

**PENGARUH KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK BERSUBSIDI
TAHUN 2013 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG MASUK DALAM INDEKS LQ-45**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

AGUNG LAKSANA

10412141017

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2014**

**PENGARUH KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK BERSUBSIDI
TAHUN 2013 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG MASUK INDEKS LQ-45**

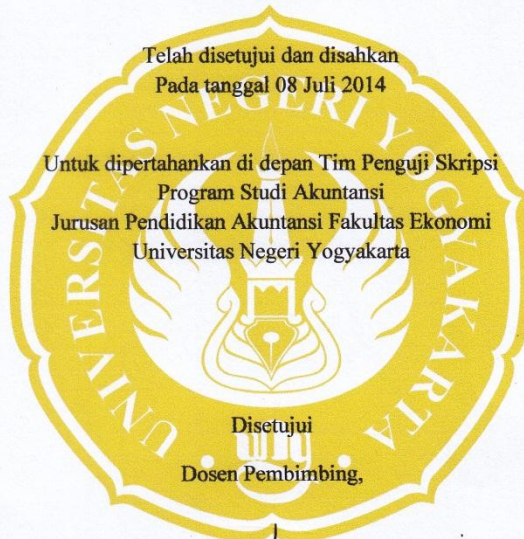
SKRIPSI

Oleh:

AGUNG LAKSANA
10412141017

Telah disetujui dan disahkan
Pada tanggal 08 Juli 2014

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi
Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Abdullah Taman".

Abdullah Taman, M.Si, Ak
NIP. 19630624 199001 1 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK BERSUBSIDI
TAHUN 2013 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG MASUK INDEKS LQ-45**

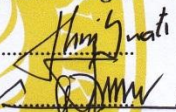
yang disusun oleh:

AGUNG LAKSANA

NIM. 10412141017

telah dipertahankan di depan Dewan pada tanggal 21 Juli 2014
dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Rr. Indah Mustikawati, M.Si., Ak.	Ketua Penguji		23-07-2014
Abdullah Taman, M.Si., Ak.	Sekretaris Penguji		24-07-2014
Prof. Sukirno, M.Si., Ph.D.	Penguji Utama		27-07-2014

Yogyakarta, 18 Desember 2014

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Agung Laksana
NIM : 10412141017
Progam Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Judul Tugas Akhir : PENGARUH KENAIKAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK BERSUBSIDI TAHUN 2013
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG MASUK INDEKS LQ-45

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 08 Juli 2014

Penulis,

Agung Laksana
NIM. 10412141017

MOTTO

“Barangsiapa bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhannya itu adalah untuk dirinya sendiri”. (Q.S Al- Ankabut: 6)

“Cara tersingkat dan termudah untuk bahagia dalam hidup adalah dengan bersyukur”. (Agung Laksana)

“You’ll never walk alone”. (Liverpool)

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran tuhan yang maha kuasa, karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

1. Ayah dan ibuku yang selalu mendukung dan menyayangiku lebih dari siapapun, Bapak Suwanto dan Ibu Supariyani.
2. Adik-adikku yang abang sayangi, Ayu Lestari dan Anang Anugrah.
3. Seluruh teman-teman HISTASIA, semoga ini menjadi akhir untuk awal yang baru untuk menjadi lebih baik lagi.
4. Keluarga besar HIMA Akuntansi yang telah banyak memberikan pengalaman dan keluarga baru.
5. Keluarga besar Asrama Lut Tawar atas semua dukungan, motivasi, dan semua pengalaman berharga bersama.

**PENGARUH KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK
BERSUBSIDI TAHUN 2013 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM
DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG MASUK INDEKS LQ-45**

Oleh:

Agung Laksana
10412141017

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui: (1) Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Bersubsidi terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan yang masuk Indeks LQ-45. (2) Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Bersubsidi terhadap *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman pada 22 Juni 2013. (3) Pengaruh Kenaikan Bahan Bakar Minyak Bersubsidi terhadap *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman pada 22 Juni 2013.

Penelitian ini menggunakan metode analisis *event study*. Periode penelitian yang digunakan adalah 107 hari bursa, terdiri atas periode estimasi selama 87 hari dan 20 hari periode jendela. sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel berjumlah 32 perusahaan dari total 45 perusahaan yang masuk indeks LQ-45. Teknik analisis yang digunakan adalah uji t satu sampel dan uji t dua sampel dependen. Sedangkan *return* ekspektasi dihitung dengan menggunakan metode *single index market model* (SIMM).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Kenaikan harga bahan bakar minyak bersubsidi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return* saham, dengan t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} ($-2,405 < -2,093$) pada signifikansi $0,027 < 0,05$. (2) Tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan BBM, dengan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($-0,148 > -2,263$) pada signifikansi $0,0886 > 0,05$. (3) Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* saham sebelum dengan *Trading Volume activity* saham setelah pengumuman kenaikan BBM, dengan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($3,217 > 2,262$) pada signifikansi $0,011 < 0,05$.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, Single Index Market Model, Return Ekspektasi.*

KATA PENGANTAR

Segala Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SwT, atas karunia dan hidayah-nya sehingga Tugas Akhir Skripsi (TAS) yang berjudul “Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Bersubsidi Tahun 2013 terhadap *Abnormal Return Saham Dan Trading Volume Activity Saham* pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ-45” dapat diselesaikan dengan baik dan lancar. Peneliti menyadari dalam proses penyelesaian skripsi ini dapat dilaksanakan berkat bantuan bimbingan dan do’a berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Abdullah Taman, M.Si., Ak., Dosen pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan selama penyusunan skripsi.
4. Prof. Sukirno, Ph.D., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi dan sebagai Dosen Narasumber yang telah memberikan saran dan banyak membantu dalam penyusunan skripsi.
5. Amanita Novi Y, M.Si., Pembimbing akademik yang telah memberikan arahan selama peneliti menuntut ilmu.

6. Segenap Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu, pemahaman, dan pengalaman kepada peneliti selama menuntut ilmu.
7. Pihak lain yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang telah banyak memberikan bantuan demi terselesaikannya Tugas Akhir Skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan penyampaian materi dan isi serta pemilihan kata-kata dalam tugas akhir skripsi ini. Oleh karena itu peneliti mengharapkan saran serta kritik yang membangun dari semua pihak untuk perbaikan tugas akhir skripsi ini. Peneliti berharap tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 03 Juli 2014

Agung Laksana

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	6
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	8
1. Manfaat Teoritis	8
2. Manfaat Praktis	8
 BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	 9
A. Kajian Teori	9
1. Pengertian Pasar Modal.....	9
2. Saham.....	10
a. Pengertian Saham.....	10
b. Jenis-jenis Saham.....	10
3. Pasar Modal yang Efisien.....	11

a. Pasar Modal Efisien Bentuk Lemah (<i>Weak Form</i>)	11
b. Pasar Modal Efisien Bentuk Setengah Kuat (<i>Semi Strong</i>) .	12
c. Pasar Modal Efisien Bentuk Kuat (<i>Strong Form</i>).....	12
4. Arti Penting Informasi.....	13
5. Indeks <i>Liquid</i> -45 (ILQ-45).....	13
6. Pengertian Bahan Bakar Minyak (BBM)	14
7. <i>Event Study</i>	15
8. <i>Return Saham</i>	17
9. Ekspektasi <i>Return</i>	18
a. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CPAM)	18
b. <i>Mean Adjusted Model</i>	18
c. <i>Market Adjusted Model</i>	19
d. <i>Single Index Market Model</i> (SIMM).....	20
10. Aktivitas Volume Perdagangan (<i>Trading Volume Activity</i>)	20
11. Likuiditas Saham.....	22
12. Periode Jendela.....	23
13. Periode Estimasi.....	26
14. <i>Abnormal Return</i>	27
B. Penelitian yang Relevan.....	27
C. Kerangka Berpikir.....	31
D. Paradigma Penelitian.....	33
E. Hipotesis Penelitian.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian.....	34
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	35
1. <i>Abnormal Return Saham</i>	35
a. Menghitung <i>Actual Return</i>	35
b. Menghitung <i>Expected Return</i>	36
c. Menghitung <i>Return Pasar Harian</i>	37

	Halaman
d. Menghitung Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	37
2. Aktivitas Volume Perdagangan Saham.....	38
C. Populasi.....	38
D. Sampel.....	40
E. Teknik Pengumpulan Data.....	42
F. Teknik Analisis Data.....	42
1. Statistik Deskriptif	42
2. Uji Normalitas.....	43
3. Pengujian Hipotesis.....	43
a. Uji t Satu Sampel (<i>One Sample t Test</i>).....	43
b. Uji t Dua Sampel Dependen (<i>Paired Sample t Test</i>)	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Hasil Penelitian	46
1. Hasil Uji Statistik Diskriptif	47
a. <i>Return</i> Saham.....	47
b. <i>Abnormal Return</i>	48
c. <i>Trading Volume Activity</i> (Aktivitas Volume Perdagangan). 50	
2. Hasil Uji Normalitas	52
3. Hasil Uji Hipotesis	53
a. Pengaruh Kenaikan BBM terhadap <i>Abnormal Return</i>	53
b. Pengaruh Kenaikan BBM terhadap <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	54
c. Pengaruh Kenaikan BBM Terhadap <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	56
B. Pembahasan.....	57
1. <i>Abnormal Return</i> saat Terjadi Pengumuman Kenaikan Harga BBM.....	57
2. Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan <i>Abnormal Return</i> Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM	59

	Halaman
3. Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan <i>Trading Volume Activity</i> Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM.....	60
C. Keterbatasan Penelitian	61
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	62
A. Kesimpulan	62
B. Saran.....	63
1. Bagi Pemerintah	63
2. Bagi Perusahaan	64
3. Bagi Investor	64
4. Bagi Peneliti Selanjutnya	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Pengeluaran dan Subsidi Pemerintah Tahun 2005-2011 (dalam Trilyun Rupiah).....	2
2. Riwayat Harga Premium dan Solar	3
3. Kelebihan dan Kekurangan Jendela Pendek dan Panjang .	24
4. Populasi Perusahaan yang Masuk Indeks LQ-45 Periode Februari-Agustus 2013.....	39
5. Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sebagai Sampel	41
6. Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari setelah Pengumuman Kenaikan BBM.....	50
7. Hasil Uji Normalitas	52
8. Ringkasan Hasil Uji t Satu Sampel	53
9. Uji Beda <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM.....	55
10. Uji Beda TVA Saham Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM.....	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Panjang Periode Estimasi dan Panjang Periode Jendela.....	26
2. Paradigma Penelitian	33
3. Sampel Penelitian Berdasarkan Sektor	46
4. <i>Return</i> Seluruh Saham pada Periode Penelitian	47
5. Rata-Rata <i>Return</i> Tidak Normal	49
6. <i>Trading Volume Activity</i> Periode Jendela	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Data Harga Saham, Volume Perdagangan, <i>Return</i> Saham, <i>Return</i> Ekpektasi, <i>Abnormal Return</i> , <i>Listed Share</i> , dan <i>Trading volume Activity</i> Seluruh Perusahaan Sampel	69
II. Rata-Rata <i>Return</i> Seluruh Saham	101
III. Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Seluruh Saham	103
IV. Uji Normalitas Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal (RRTN).....	104
V. Uji t Satu Sampel <i>Abnormal Return</i> saat Pengumuman.....	105
VI. Uji t Dua Sampel <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman	106
VII. Uji t Dua Sampel <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman	107

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pemerintah Indonesia memberikan subsidi terhadap dua jenis produk minyak perusahaan pertambangan dan minyak Indonesia (PERTAMINA), yaitu untuk produk bernama “Premium” (bahan bakar dengan minyak dengan kadar atau tingkat oktan 88) dan minyak diesel bernama “Solar”. Solar digunakan untuk layanan publik, transportasi, perikanan, dan perusahaan skala kecil dan menengah. Harga eceran produk-produk ini diatur dan dipertahankan dibawah harga pasar. Pemerintah tidak lagi mensubsidi minyak untuk konsumen industri.

Kebutuhan subsidi BBM tahun 2013 dirasakan cukup besar, hal tersebut dikarenakan terjadinya kenaikan harga minyak mentah di pasar internasional dan besarnya permintaan BBM dalam negeri. Dalam rangka peningkatan efisiensi dan efektifitas pengeluaran rutin serta dengan berbagai pertimbangan yang lain, pemerintah mengambil kebijakan untuk mengupayakan pengurangan dan penurunan subsidi BBM melalui peningkatan harga jual BBM. Pada tahun 2013 penyesuaian harga jual BBM dilakukan pada hari sabtu tanggal 22 Juni, premium semula seharga Rp 4.500/liter naik menjadi Rp 6.500/liter serta solar yang semula Rp 4.500/liter menjadi Rp5.500/liter.

Sebelum tahun 2010 pemerintah Indonesia mengeluarkan dana lebih besar untuk subsidi energi dari pada jumlah yang dikeluarkan untuk belanja pertahanan, pendidikan, kesehatan, dan jaminan sosial. Sebelum tahun 2009, pengeluaran pemerintah untuk subsidi energi lebih besar dari pada pengeluaran modal untuk infrastruktur publik sistem transportasi, serta fasilitas air dan sanitasi. Baru-baru ini pemerintah telah meningkatkan pengeluarannya dibidang lain, namun subsidi energi masih dapat dikatakan tinggi.

Tabel 1. Pengeluaran dan Subsidi Pemerintah Tahun 2005-2011
(dalam Trilyun Rupiah)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pengeluaran total	361	440	505	693	629	782	837
Seluruh Subsidi	121	117	150	275	138	201	188
Subsidi Energi	105	95	117	223	95	144	137
BBM	96	64	84	139	45	89	96
Listrik	9	31	33	84	50	55	41
Penanaman Modal	33	55	64	73	76	95	136
Pertahanan	22	24	31	9	13	21	47
Pendidikan	29	45	51	55	85	97	92
Kesehatan	6	12	16	14	16	20	14
Jaminan Sosial	2	2	3	3	3	4	5

Sumber : Kementerian Keuangan Republik Indonesia Tahun 2011

Dalam perjalanannya pemerintah Indonesia sudah berkali-kali melakukan penyesuaian harga BBM bersubsidi dengan berbagai alasan, berikut riwayat harga BBM bersubsidi beberapa tahun terakhir.

Tabel 2. Riwayat Harga Premium dan Solar

Berlaku		Harga (Rupiah per Liter)	
Tahun	Tanggal	Premium	Solar
2013	22 Juni	6.500,00	5.500,00
2009	15 Januari	4.500,00	4.500,00
2008	15 Desember	5.000,00	4.800,00
	1 Desember	5.500,00	5.500,00
	24 Mei	6.000,00	5.500,00
2005	1 Oktober	4.500,00	4.300,00
	1 Maret	2.400,00	2.100,00
2003	21 Januari	1.810,00	1.650,00
	1 Januari	1.810,00	1.890,00

Sumber : www.esdm.go.id

Dampak kenaikan BBM akan dirasakan oleh perusahaan-perusahaan dalam negeri, baik secara langsung maupun tidak langsung. Kenaikan harga BBM biasanya akan disertai dengan laju inflasi yang semakin tinggi dan naiknya biaya produksi serta biaya operasi perusahaan.

Penurunan subsidi BBM yang dilakukan oleh pemerintah di satu sisi akan mengurangi beban pemerintah dalam anggaran dan beban subsidi dapat dialokasikan untuk kepentingan yang lain, namun disisi lain kebijakan tersebut mengharuskan pemerintah menaikkan harga jual BBM. Dengan adanya kenaikan harga BBM tersebut dapat dipastikan menimbulkan apa yang disebut *efek spiral*. *Efek spiral* yang akan muncul adalah adanya kenaikan harga semua barang dan jasa. Sektor yang

langsung terpengaruh oleh kenaikan harga BBM adalah sektor transportasi dan sektor industri.

Pasar modal di Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan sebagai bagian dari instrumen perekonomian yang mempertemukan modal dari pihak yang berlebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional dan sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha.

Naik turunnya harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi. Informasi yang membawa kabar baik akan menaikkan harga saham, begitu juga sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk akan menurunkan harga saham. Informasi makro seperti kondisi ekonomi dunia, kebijakan pemerintah, berita politik, serta kebijakan yang berkenaan dengan pasar modal. Informasi mikro adalah informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan seperti kebijakan pembayaran dividen, investasi, dan peluncuran produk baru.

Volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebagai variabel indikator transaksi perdagangan efek di bursa efek yang dapat diamati dan diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap pengumuman kenaikan BBM. Fluktuasi volume perdagangan saham merupakan suatu indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku pasar dalam melakukan aksi jual beli di pasar modal. Adanya keberadaan sebuah informasi tersebut

akan mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut (Anoraga dan Pakarti, 2006: 87).

Indeks LQ-45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ-45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap bulan Februari dan Agustus). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal karena sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan.

Saham-saham yang terdapat dalam indeks LQ-45 sangat aktif diperdagangkan oleh sebab itu maka informasi-informasi ekonomi dan kebijakan pemerintah seperti kenaikan harga BBM akan lebih cepat mendapat respon dari para pelaku pasar.

Berdasarkan kondisi tersebut di atas, maka penelitian ini berusaha mengetahui “Pengaruh Kenaikan Harga BBM Bersubsidi Tanggal 22 Juni 2013 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ-45”. Penelitian ini menguji kekuatan informasi dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di Bursa Efek, atau mengamati reaksi pasar modal terhadap *event* berupa kenaikan harga BBM.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa pokok masalah sebagai berikut.

1. Informasi kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013 akan mempengaruhi harga saham (yang tercermin dari *abnormal return* saham) dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Informasi-informasi ekonomi dan politik akan lebih cepat direspon oleh saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 dibanding dengan saham-saham lain.
3. Pengeluaran subsidi energi di Indonesia lebih besar dibanding dengan yang dikeluarkan untuk pertahanan, pendidikan, kesehatan, dan jaminan sosial.
4. Harga minyak dunia cenderung naik dari waktu ke waktu, sehingga mempengaruhi harga jual bahan bakar minyak dalam negeri.
5. Subsidi energi di Indonesia tergolong sangat besar dan ada kecenderungan pemerintah untuk menguranginya dengan meningkatkan harga jual BBM bersubsidi.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dikemukakan, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh informasi kenaikan bahan bakar minyak bersubsidi (Premium dan Solar) tanggal 22 Juni tahun 2013 terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA). Pembatasan penelitian juga dilakukan pada lingkupnya

yaitu saham-saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45, karena saham-saham dalam indeks ini lebih cepat dalam merespon informasi-informasi ekonomi dan politik.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013 memberikan *Abnormal Return* Saham?
2. Apakah ada perbedaan *Abnormal Return* Saham sebelum pengumuman kenaikan BBM dan *Abnormal Return* Saham setelah pengumuman kenaikan BBM pada 22 Juni 2013?
3. Apakah ada perbedaan *Trading Volume Activity* Saham sebelum pengumuman kenaikan BBM dan *Trading Volume Activity* Saham sesudah kenaikan harga BBM pada 22 Juni 2013?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui apakah kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013 memberikan *abnormal return* pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45.
2. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.
3. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan Volume Perdagangan saham sebelum dan sesudah kenaikan BBM.

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Sebagai bahan masukan bagi pengembangan pengetahuan khususnya dibidang pasar modal.
- b. Dengan penelitian mengenai uji beda *abnormal return* dan TVA sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM ini, diharapkan peneliti dapat menerapkan ilmu dan teori yang diperoleh selama kuliah.
- c. Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi calon investor dan analisis keuangan dapat berguna sebagai bahan dalam mempertimbangkan strategi investasi yang efektif untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan keputusan investasi pada sekuritas saham.
- b. Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam mempertimbangkan penetapan keputusan yang berkaitan dengan harga-harga saham pada pasar modal di Indonesia khususnya di Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi pihak lain, dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kondisi pasar modal Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar di mana investor bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering*) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public*. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan dipasar sekunder (Jogiyanto, 2010: 33).

Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan setiap saat cenderung menunjukkan jumlah yang semakin bertambah. Terjadinya pertambahan permintaan permodalan ini ditunjukkan dengan semakin meningkat kebutuhan untuk aktivitas produksi. Oleh karena itu untuk memudahkan masyarakat dan para produsen untuk mendapatkan permodalan maka pemerintah bersama lembaga-lembaga ekonomi menyelenggarakan kegiatan pasar modal.

2. Saham

a. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2001: 58).

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*) jika perusahaan hanya mengeluarkan satu saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (Jogiyanto, 2010: 111).

Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), di mana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

b. Jenis-jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2010: 111) berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, saham dibedakan menjadi:

1) Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, seperti obligasi yang membayarkan

bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen.

2) Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya berbentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa memiliki beberapa hak.

3. Pasar Modal yang Efisien

Pasar disebut efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksikan dengan penuh dan cepat oleh pasar. Menurut Jogyanto (2010: 519) pasar modal efisien terbagi menjadi tiga tingkat, yaitu:

a. Pasar Modal Efisien Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*) adalah suatu pasar di mana harga saham sekarang merefleksikan semua informasi historis (seperti harga perdagangan di masa lalu). Lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak bisa langsung digunakan untuk memprediksi perubahan yang akan datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini. Berbagai kecenderungan harga dapat

ditemukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu. Jadi, pasar modal efisien bentuk lemah, harga saham mengikuti kecenderungan tersebut.

b. Pasar Modal Efisien Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat adalah pasar dimana harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan) sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalisir ketidaktauan mengenai operasi perusahaan dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jadi, semua informasi yang relevan dipublikasikan menggambarkan harga saham yang relevan. Jadi dapat disimpulkan dalam pasar efisien berbentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berharap akan mendapatkan *abnormal return* jika strategi yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang dipublikasikan.

c. Pasar Modal Efisien Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi (konsep pasar yang tertinggi). Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan adalah harga saham baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan

(*private information*), sehingga dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *abnormal return*. *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

4. Arti Penting Informasi

Informasi yang diterima pasar akan terproyeksikan pada harga-harga surat berharga. Pasar akan memproses informasi yang relevan kemudian pasar akan mengevaluasi harga saham berdasarkan harga tersebut. Informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh para investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, dengan informasi tersebut memberikan pandangan para investor mengenai perusahaan yang mereka pilih untuk menginvestasikan dananya tentang bagaimana prospek perusahaan ke depannya serta harapan keuntungan yang diperoleh secara maksimal dengan risiko yang dihadapi seminimal mungkin.

5. Indeks *Liquid-45* (ILQ-45)

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang semua sahamnya mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal, oleh sebab itu pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan alternatif indeks yang lain, yaitu Indeks *Liquid-45* (LQ-45).

LQ-45 dimulai tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut.

- a. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk urutan 60 besar di pasar reguler.
- b. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk 60 terbesar di pasar reguler.
- c. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Indeks LQ-45 diperbaharui setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

6. Pengertian Bahan Bakar Minyak (BBM)

Bahan bakar yaitu segala sesuatu yang dapat dibakar. Bahan bahan yang dapat dibakar misalnya: kertas, kayu, kain, minyak tanah, bensin, gas, batu bara, dan lain-lain.

Minyak adalah bahan bakar lain yang ditemukan dalam batuan bumi. Minyak terbuat dari makhluk laut kecil yang hidup pada jutaan tahun yang lalu. Ketika makhluk hidup itu mati, ia terbenam di dasar laut dan terkubur dalam pasir dan lumpur. Jutaan tahun kemudian, sisa-sisa makhluk hidup tersebut berubah menjadi tetes-tetes minyak. Bahan bakar minyak atau BBM adalah salah satu jenis bahan bakar.

Dalam penelitian ini Bahan Bakar Minyak (BBM) yang dimaksud adalah bahan bakar jenis cair berupa **Solar dan Premium**, karena kedua jenis bahan bakar inilah yang diumumkan kenaikan harga jualnya oleh pemerintah pada tanggal 22 Juni 2013.

7. *Event Study*

Bahan bakar minyak masih merupakan salah satu faktor penting bagi keberlangsungan beberapa jenis usaha dan perubahan harga jual BBM akan berdampak luas terhadap kondisi ekonomi nasional. Perubahan harga BBM akan diikuti dengan inflasi, perubahan tarif transportasi, tarif dasar listrik, dan masih banyak lagi sektor yang akan berdampak langsung maupun tidak langsung.

Proses sidang DPR yang membahas keputusan kenaikan harga BBM dimulai sejak Jum'at sore tanggal 21 Juni 2013 dan diwarnai dengan berbagai demo penolakan dari berbagai daerah di tanah air. Sidang berlangsung hingga hampir tengah malam dan akhirnya diputuskan harga jual premium naik menjadi Rp 6.500 dan Solar menjadi Rp 5.500 yang semula Rp 4.500, mulai berlaku mulai hari Sabtu tanggal 22 Juni 2013.

Pengumuman kenaikan BBM jelas memiliki kandung informasi ekonomi, namun apakah hal itu berdampak secara signifikan terhadap aktivitas dan harga saham di bursa efek terutama untuk saham-saham perusahaan yang masuk indeks LQ-45 maka perlu dilakukan pengujian

lebih lanjut. Metode penelitian yang paling tepat untuk mengukur pengaruh pengumuman ini adalah menggunakan *event study*.

Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tidak normal (*performa indeks test*) atau pengujian reaksi pasar. Studi peristiwa adalah studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi (Jogiyanto, 2010: 4)

Kandungan informasi yang diuji dimaksudkan untuk mengetahui reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham dan *abnormal return*.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan suatu pendekatan metodologikal yang penting dan mulai banyak digunakan di penelitian-penelitian keuangan, ekonomi, akuntansi, pemasaran, politik, sistem informasi dan penelitian-penelitian sosial lainnya. Metode *event study* banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa atau pengumuman, misalnya untuk menguji reaksi pasar untuk peristiwa meledaknya bom bali, peristiwa pemilu presiden, pengumuman laba perusahaan, pengumuman merger, pengumuman pemecahan saham,

pengumuman produk baru, pengumuman peluncuran situs internet, dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2010:3).

8. *Return Saham*

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham, kebanyakan harga saham berbeda dengan nilai saham, makin sedikit informasi yang bisa diperoleh untuk menghitung nilai saham, makin jauh perbedaan tersebut (Jogiyanto, 2010: 130).

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis dan *return* realisasi itu penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai dasar penentu *return* ekpektasi dan risiko di masa datang.

Return saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$).

9. Ekspektasi *Return*

Ekspektasi *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor, dalam menghitung ekspektasi *return* dapat menggunakan pendekatan sebagai berikut.

a. *Capital Asset Pricing Model (CPAM)*

Yaitu $E(R_i) = R_f + \beta (R_m - R_f)$, dimana R_f adalah tingkat suku bunga bebas risiko yang dalam hal ini menggunakan rata-rata Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) harian yang nilainya disesuaikan dari suku bunga SBI tahunan. R_m adalah *return* pasar yang dalam hal ini *return* indeks LQ-45, dan β adalah *beta* masing-masing saham yang dihitung dengan menggunakan interpolasi dengan menggunakan data *return* harian. *Return* saham harian dan *return* pasar harian dihitung berdasarkan formula tradisional, yaitu persentase selisih dari nilai periode t terhadap nilai periode $t-1$ dibagi periode $t-1$ dan hasilnya dikalikan 100%.

Abnormal return saham merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif.

b. *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*Mean-adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi yang bernilai konstan sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*):

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_j^t R_{i,j}}{t}$$

Dimana:

$$\begin{aligned} E(R_{i,t}) &= \text{Expected Return} \text{ sekuritas ke-}i \text{ pada periode} \\ &\quad \text{peristiwa ke-}t \\ R_{i,j} &= \text{Return} \text{ realisasi sekuritas ke-}i \text{ pada periode} \\ &\quad \text{estimasi ke-}j \\ t &= \text{Lamanya periode estimasi.} \end{aligned}$$

(Jogiyanto, 2010: 73)

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga periode pengamatan atau jendela peristiwa.

c. *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$E(R_{i,t}) = R_{M,it}$$

Dimana:

$$\begin{aligned} E(R_{i,t}) &= \text{Expected return} \text{ sekuritas ke-}i \text{ pada periode} \\ &\quad \text{peristiwa ke-}t \\ R_{M,it} &= \text{Return} \text{ pasar dari sekuritas ke-}i \text{ pada periode} \\ &\quad \text{peristiwa ke-}t \end{aligned}$$

(Jogiyanto, 2010: 76)

d. *Single Index Market Model (SIMM)*

Pendapatan saham yang diharapkan adalah pendapatan yang diharapkan dari suatu saham di masa depan yang sesuai dengan tingkat risiko dari saham tersebut. Sebelum menghitung ekspektasi *return* terlebih dulu mencari besarnya koefisien nilai *alpha* dan *beta* untuk masing-masing saham dengan cara meregresikan $R_{i,t}$ dengan R_{mt} selama periode yang diteliti. Menghitung normal *return* dengan menggunakan *alpha* dan *beta* yang telah diperhitungkan sebelumnya, sedangkan market *return* yang digunakan adalah *market return* selama periode penelitian dihitung dengan menggunakan *Single Indeks Market model* (SIMM), yaitu dengan rumus:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \times R_{mt}$$

(Jogiyanto. 2010: 79)

Dalam penelitian ini, *return* ekspektasi dihitung dengan menggunakan *Single Index Market Model* (SIMM) sebab peneliti ingin menggunakan data realisasi selama periode estimasi lalu menggunakan model ekspektasi (yang terbentuk pada periode estimasi tersebut) untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

10. Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Aktivitas volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga

saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Menurut Suryawijaya dan Setyawan (1998) *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya terletak pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event*.

Pendekatan TVA dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk lemah (*weak form efficy*). Hal ini terjadi karena pada pasar yang belum efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada (karena pada *weak form* menggunakan data yang lampau, sehingga tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang), sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*. Jadi, reaksi pasar modal hanya dapat diamati melalui pergerakan volume perdagangan yang terjadi di pasar modal yang diteliti (Tri Adi Setyawan: 2006).

11. Likuiditas Saham

Likuiditas saham menunjukkan seberapa mudah suatu saham dikonversikan menjadi kas di pasar. Jika terdapat banyak penjual dan pembeli dalam aktivitas perdagangan di dalam pasar, maka dapat dikatakan bahwa saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Semakin sering diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut. Dengan demikian kita dapat dengan mudah melakukan transaksi jual beli saham tersebut. Likuiditas saham dibursa sangat erat kaitannya dengan volume perdagangan saham.

Beberapa indikator pasar saham yang *liquid* menurut Darmadjidan Fakhrudin (2001: 17) yaitu sebagai berikut.

- a. Transaksi dapat dilakukan dengan mudah dan cepat.
- b. Perbedaan harga permintaan dan penawaran sangat tipis.
- c. Transaksi dapat dilakukan dalam jumlah besar tanpa mempengaruhi harga secara mendasar.
- d. Kedalaman dan keluasan pasar serta pergerakan harga merupakan reaksi yang cepat terhadap informasi.

Likuiditas mengakibatkan sekuritas yang diperdagangkan cenderung memiliki risiko yang rendah dan kecepatan perdagangan yang tinggi. Hal ini menimbulkan ketertarikan investor karena mereka dapat memaksimalkan profit dengan tidak harus menyimpan persediaan sekuritas dalam jangka waktu yang lama. Berinvestasi dalam saham dengan tingkat likuiditas yang rendah dapat berisiko,

karena terdapat kemungkinan investasi tersebut tidak dapat dicairkan kembali. Tinggi rendahnya frekuensi perdagangan saham terkait dengan seberapa besar volume saham yang diperdagangkan pada saat tertentu.

12. Periode Jendela

Periode jendela atau periode peristiwa (*event period*) merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya (Jogiyanto, 2010: 22). Disebut dengan jendela karena seperti halnya jendela rumah, suatu peristiwa yang sedang terjadi dan efek dari peristiwa dapat diamati lewat jendela yang ada. Periode jendela harus sependek mungkin. Beberapa penelitian menunjukkan, tergantung dari peristiwanya., periode yang pendek lebih mampu menangkap efek signifikan dari peristiwanya. Penelitian Dann, Mayers dan Rab (1997) menemukan bahwa pasar bereaksi dalam waktu 15 menit dari peristiwa pengumuman informasi spesifik perusahaan. Penelitian Mitchell dan Netter (1989) menunjukkan bahwa pasar bereaksi dalam waktu 90 menit dari berita pengusulan aturan pajak federal yang baru. Peristiwa-peristiwa ini menunjukkan periode jendela yang pendek (dalam Jogiyanto, 2010: 23).

Periode jendela yang pendek juga mempunyai konsekuensi, periode dan jendela yang terlalu pendek kemungkinan tidak akan dapat menangkap peristiwa secara utuh. Periode jendela harus cukup panjang sehingga peristiwa yang terjadi dan efeknya dapat ditangkap dalam

jendela. Jika periode jendela terlalu pendek, peristiwa yang terjadi memang dapat ditangkap, tetapi pengaruh atau efeknya mungkin tidak dapat ditangkap semuanya. Periode jendela yang terlalu panjang juga tidak baik, karena peristiwa lainnya yang mengganggu dapat tertangkap di jendela. Peristiwa-peristiwa pengganggu ini harus dikeluarkan dari sampel atau pengaruhnya harus di atasi supaya tidak mengganggu pengaruh seharusnya dari peristiwa yang diteliti.

Periode jendela yang panjang juga dapat bermasalah jika model ekspektasi *return*-nya adalah model pasar (*market model*), dengan model pasar ini, maka *alpha* dan *beta* diasumsikan konstan selama periode jendela. Asumsi ini akan semakin bermasalah dengan semakin panjangnya periode jendela. Oleh karena itu jika memang periode jendela harus panjang, maka metode dengan *alpha* dan *beta* perlu dipertimbangkan (Jogiyanto, 2010: 23).

Tabel 3. Kelebihan dan Kekurangan Jendela Pendek dan Panjang

	Jendela Pendek	Jendela panjang
Kelebihan	Jika peristiwanya masih didalam jendelanya, mampu menangkap efek peristiwa lebih signifikan.	Dapat menangkap secara utuh peristiwa dan efeknya.
Kekurangan	Tidak dapat menangkap peristiwa atau efeknya secara utuh jika peristiwa atau efeknya terjadi diluar jendela.	Peristiwa-peristiwa pengganggu dapat terjadi disekitar peristiwa. Untuk model pasar yang memberikan <i>alpha</i> dan <i>beta</i> yang konstan, jendela panjang akan memberikan hasil yang bias kerena seharusnya <i>alpha</i> dan <i>beta</i> tidak konstan sepanjang jendela.

Sumber: Jogiyanto, (2010:24)

Dalam penelitian ini panjang jendela waktu yang digunakan yaitu selama 20 hari. Waktu dua puluh hari ini diharapkan dapat mencerminkan reaksi pasar yang terdiri atas $t-10$ sebelum peristiwa dan $t+10$ setelah peristiwa, sedangkan $t-0$ merupakan terjadinya pengumuman peristiwa bertepatan dengan libur bursa maka tidak ikut disertakan. $t-10$ dirasa cukup untuk mengetahui apakah ada kebocoran informasi mengenai kenaikan BBM, sedangkan $t+10$ guna melihat bagaimana kecepatan reaksi pasar.

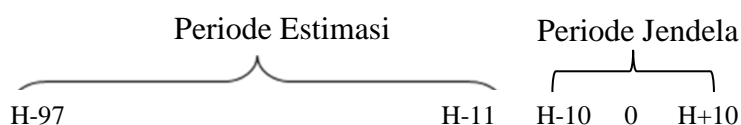
Penelitian terdahulu juga menggunakan jendela waktu yang tidak jauh berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Tri Adi Setyawan (2006) yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta Untuk Saham-Saham LQ-45)” panjangnya jendela waktu yang digunakan adalah selama 10 hari. Penelitian yang dilakukan oleh Andi Pramana (2012) yang berjudul “Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham” juga menggunakan jendela waktu selama 10 hari. Sedangkan untuk penelitian yang dilakukan oleh Artiza Brilian Sari (2011) dengan judul “Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” panjang jendela waktu yang digunakan selama 14 hari.

13. Periode Estimasi

Tidak ada patokan untuk lamanya panjang periode estimasi ini. Panjang periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar 100 hari sampai 250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi lamanya periode jendela untuk data harian dan berkisar dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto, 2010: 29).

Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 107 hari bursa (yaitu mulai 1 Februari 2013 sampai 5 Juli 2013). Periode penelitian ini terdiri dari periode estimasi selama 87 hari dan periode jendela selama 20 hari.

Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 akan selalu diperbaharui setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus, maka awal periode estimasi menggunakan tanggal 1 Februari 2013 agar sampel perusahaan yang masuk indeks LQ-45 dapat konsisten tidak berganti. Sedangkan $t+10$ dari pengumuman kenaikan BBM jatuh pada tanggal 5 Juli 2013. Lamanya hari bursa selama 1 Februari 2013 sampai 5 Juli 2013 adalah 107 hari. Inilah yang menjadikan dasar peneliti menggunakan periode penelitian selama 107 hari.



Gambar 1. Panjang Periode Estimasi dan Panjang Periode Jendela

14. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapat lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan.

Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan ekspektasi *return* (Jogiyanto, 2010: 94).

Untuk menghitung *abnormal return* saham *i* pada hari ke *t* digunakan formula sebagai berikut.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

AR_{it} : *Abnormal return* saham *i* pada hari *t*

R_{it} : *Actual return* untuk saham *i* pada hari *t*

$E(R_{it})$: *expected return* untuk saham *i* pada waktu *t*

(Jogiyanto, 2010: 94)

B. Penelitian yang Relevan

1. St Tri Adi Setyawan (2006)

Penelitian dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta Untuk

Saham-Saham LQ-45). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 dan 1 Oktober 2005 menyebabkan adanya fluktuasi harga saham di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), harga saham bereaksi saat ada pengumuman tentang kenaikan harga BBM, tetapi berdasarkan hasil penelitian menunjukkan perbedaan *abnormal return* dan total volume perdagangan tidak signifikan pada sebelum sesudah pengumuman kenaikan BBM. Selain itu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan kenaikan BBM 1 Maret 2005 dengan 1 Oktober 2005. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa. Sedangkan perbedaannya adalah peristiwa yang diteliti dan jumlah hari periode estimasi serta periode periode jendela.

2. Devita Nurmala Octavina (2008)

Penelitian dengan judul “Analisis *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan Saham di Seputar pengumuman Dividen (Study pada Perusahaan Manufaktur yang *go public* di Bursa Efek). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum, saat, dan sesudah pengumuman dividen. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan pasar

tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen tersebut. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan untuk mengukur reaksi pasar modal dari suatu peristiwa. Perbedaan dengan penelitian ini adalah peristiwa yang diteliti dan fokus perusahaan yang diteliti.

3. Laksmi Swastika Wardani (2013)

Penelitian dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Event Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa, pasar merespon peristiwa sebagai kabar baik. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara TVA pada periode saat-setelah peristiwa, namun tidak signifikan pada periode sebelum-setelah peristiwa. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengukur reaksi pasar modal, sedangkan perbedaannya adalah peristiwa yang diteliti dan indeks yang digunakan.

4. Mochamad Zaqi (2006)

Penelitian dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ-45 Di BEJ Periode 1999-2003)”. Hasil penelitian ini adalah pasar bereaksi terhadap peristiwa

ekonomi maupun peristiwa sosial-politik. Akan tetapi, pasar bereaksi secara berbeda terhadap kedua kelompok tersebut. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menganalisis peristiwa ekonomi dan politik. Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel penelitian ini lebih spesifik yaitu kenaikan harga bahan bakar minyak bersubsidi tahun 2013, serta variabel pengukur yang digunakan untuk melihat reaksi pasar juga berbeda yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

5. Andi Pramana (2012)

Penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham sebelum dan sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)”, dalam penelitian ini dapat disimpulkan terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, Dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Perbedaan dengan penelitian ini adalah peristiwa yang diteliti dan indeks saham yang digunakan.

6. Mardiyanti, dkk. (2005).

Penelitian dengan judul “Pengaruh Pembagian Saham Bonus dan *Stock Split* pada Masa Sebelum *Right Issue* terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Di BEJ”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* di sekitar hari pengumuman *right issue* yang didahului dengan *stock split* tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*) dan menggunakan *abnormal return* untuk mengukur kemakmuran pemegang saham. Perbedaan dengan penelitian ini adalah peristiwa yang diteliti serta penambahan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar.

C. Kerangka Berpikir

Abnormal return adalah *return* di luar *return* normal. Jika suatu peristiwa atau kejadian mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar dengan menunjukkan oleh adanya *abnormal return* (Jogiyanto, 2010: 7)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan aktivitas volume perdagangan diukur dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu. Dengan menggunakan TVA diharapkan apa yang tidak dapat ditangkap oleh *abnormal return* dapat terlihat pada TVA.

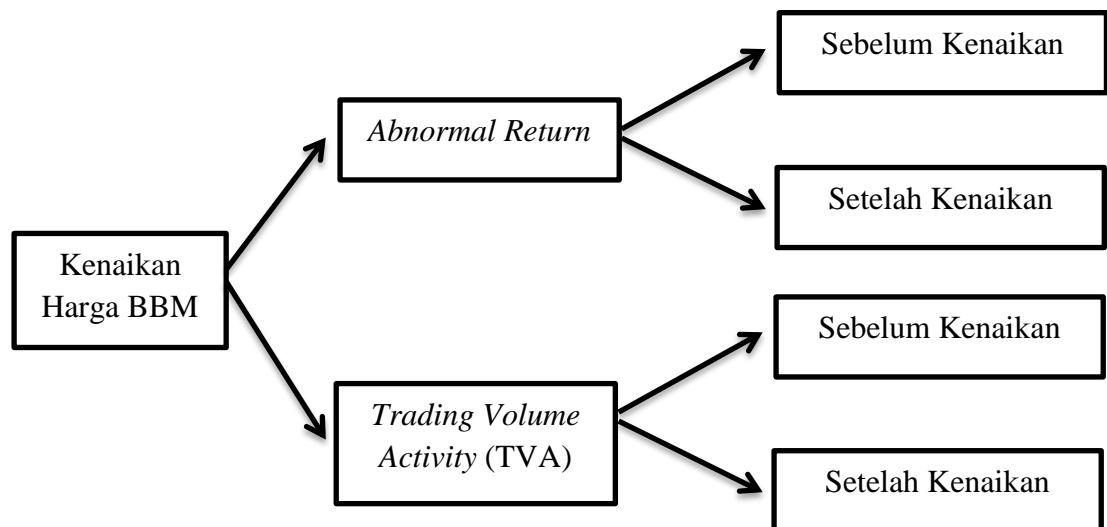
Subsidi BBM terlalu memberatkan anggaran pemerintah Indonesia dan tidak tepat sasaran, sehingga perlu dilakukan langkah-langkah pengurangan subsidi BBM untuk dialihkan ke program-program lain yang lebih bermanfaat dan berdampak langsung terhadap ekonomi dan kesejahteraan masyarakat secara luas.

Lembaga-lembaga internasional seperti Bank Dunia dan *Asian Development Bank* (ADB) mendorong pemerintah Indonesia untuk mengurangi subsidi BBM karena sangat membebani anggaran pemerintah. Subsidi BBM pada tahun 2013 memakan porsi 17% dari total anggaran belanja pemerintah, jumlah ini lebih besar daripada yang dikeluarkan pemerintah untuk bidang kesehatan, pertahanan, perumahan, dan lingkungan hidup (APBN: 2013).

Walau kenaikan harga BBM akan berdampak negatif dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang kenaikan harga BBM akan berdampak pada perbaikan kondisi ekonomi Indonesia. Kenaikan harga BBM juga akan mengurangi defisit anggaran, menjaga stabilitas fiskal serta mengurangi defisit neraca perdagangan.

Isu seputar kenaikan BBM sudah beredar luas di masyarakat berbulan-bulan sebelumnya. Berlarut-larutnya pengambilan keputusan untuk menaikkan harga jual BBM memberikan efek ketidakpastian pada kondisi pasar modal di Indonesia. Sehingga dengan ditetapkannya harga jual BBM bersubsidi pada tanggal 22 Juni 2013 akan segera mendapat reaksi dari para pelaku pasar.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 2. Paradigma Penelitian

E. Hipotesis Penelitian

Dari penelaahan teori kerangka berpikir dan paradigma penelitian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

- H1: Terdapat *Abnormal Return* Saham Saat Pengumuman Kenaikan BBM 22 Juni 2013.
- H2: Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum Pengumuman Kenaikan BBM dengan *Abnormal Return* Saham Setelah Pengumuman Kenaikan BBM Pada 22 Juni 2013.
- H3: Terdapat Perbedaan *Trading Volume Activity* Saham Sebelum Pengumuman Kenaikan BBM dengan *Trading Volume Activity* Saham Setelah Pengumuman Kenaikan BBM pada 22 Juni 2013.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode analisis *event study*. Langkah pertama yang dilakukan adalah menentukan periode penelitian. Periode penelitian yang digunakan adalah 107 hari bursa yang terdiri dari periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 87 hari yaitu $t-97$ hingga $t-11$. Sedangkan periode jendela atau periode kejadian yang digunakan adalah selama 20 hari, yang terdiri dari 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa kenaikan BBM.

Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 akan selalu diperbarui setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Untuk menjaga konsistensi sampel penelitian, awal periode estimasi menggunakan tanggal 1 Februari 2013 agar perusahaan yang masuk indeks LQ-45 tetap sama sampai $t+10$. Sedangkan $t+10$ dari pengumuman kenaikan BBM jatuh pada tanggal 05 Juli 2013. Lamanya hari bursa selama 1 Februari 2013 sampai 05 Juli 2013 adalah 107 hari. Hal inilah yang menjadikan dasar peneliti menggunakan periode penelitian selama 107 hari.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai karakteristik (perbedaan) tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dianalisis dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:3). Variabel penelitian juga bisa merujuk pada apapun yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari maupun dianalisis sehingga diperoleh informasi yang berkenaan dengan hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, variabel yang akan diteliti adalah:

1. *Abnormal Return* Saham

Abnormal return merupakan kelebihan atau kekurangan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan atau dapat juga dikatakan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} : *Actual return* untuk saham i pada hari t

$E(R_{it})$: *expected return* untuk saham i pada waktu t

(Jogiyanto, 2010:94)

a. Menghitung *Actual Retrun*

Actual return adalah *return* saham yang sesungguhnya terjadi, dimana dapat dihitung sebagai berikut.

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

$R_{i,t}$: *Actual return*

$P_{i,t}$: Harga saham harian sekuritas i pada waktu ke-t

$P_{i,t-1}$: Harga saham harian sekuritas i pada waktu t-1

(Jogiyanto, 2010: 64)

b. Menghitung *Expected Return*

Dalam penelitian ini *expected return* $E(R_{it})$ dihitung dengan menggunakan *single indeks market model*. Sebab peneliti ingin membentuk model ekspektasi menggunakan data realisasi selama periode estimasi lalu menggunakan model ekspektasi (yang terbentuk pada periode estimasi tersebut) untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela (*event window*). Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan persamaan sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Dimana:

$E(R_{it})$: *Return Expected* untuk saham i pada hari

R_{mt} : Tingkat *return* dari indeks pasar pada hari t

α : *Intercept*, merupakan suatu konstanta atau nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

β : Beta saham yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m .

(Jogiyanto, 2010:79)

Koefisien α dan β diperoleh dari perhitungan regresi runtut waktu antara R_{it} dan R_{mt} . Dari koefisien α dan β yang didapat kemudian dihitung *expected return* untuk tiap-tiap saham $E(R_{it})$.

c. Menghitung *Return* Pasar Harian

Return pasar saham (R_m) dicari dengan menggunakan dasar indeks LQ-45, karena indeks LQ-45 merupakan proksi dari saham-saham unggulan (saham yang memiliki kapitalisasi terbesar serta dapat dikatakan saham yang aktif). Untuk mencari *return* pasar digunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{\text{Indeks LQ45}_t - \text{Indeks LQ45}_{t-1}}{\text{Indeks LQ45}_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} : Return pasar
 Indeks LQ-45_t : Indeks LQ-45 periode ke t
 Indeks LQ-45_{t-1} : Indeks LQ-45 periode ke t-1
 (Jogiyanto, 2010:85)

d. Menghitung Rata-rata *Abnormal Return*

Rerata return tak normal untuk hari ke t dapat dihitung berdasarkan rerata aritmatika sebagai berikut:

$$RRTN_t = \frac{\sum_i^N RTN_{i,t}}{N}$$

Dimana :

$RRTN_t$: Rerata return tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t
 $RTN_{i,t}$: Return tak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t
 N : Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.
 (Jogiyanto, 2010:96)

2. Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat } t}$$

Sedangkan untuk menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham sampel (sebelum dan sesudah peristiwa) digunakan formula:

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=-10}^{t=-1} TVA_{Before}}{n}$$

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=+10}^{t=+1} TVA_{after}}{n}$$

Dimana :

n = hari pengamatan

C. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007: 61). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 periode Februari-Agustus 2013.

Tabel 4. Populasi Perusahaan yang Masuk Indeks LQ-45
Periode Februari-Agustus 2013

NO	KODE	PERUSAHAAN	SEKTOR
1.	AALI	Astra Agro Lestari	Perkebunan
2.	ADRO	Adaro Energy	Pertambangan Batu Bara
3.	AKRA	AKR Corporindo	Distribusi Barang Kimia
4.	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan
5.	ASII	Astra Internasional	Otomotif Dan Komponen
6.	ASRI	Alam Sutera Reality	Properti
7.	BBCA	Bank Central Asia	Bank
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia	Bank
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	Bank
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara	Bank
11.	BDMN	Bank Danamon	Bank
12.	BHIT	MNC Investama	Investasi
13.	BKSL	Sentul City	Properti
14.	BMRI	Bank Mandiri	Bank
15.	BMTR	Global Mediacom	Investasi
16.	BSDE	Bumi Serpong Damai	Properti
17.	BUMI	Bumi Resources	Pertambangan Batu Bara
18.	BWPT	BW Plantation	Perkebunan
19.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia	Pakan Ternak
20.	EXCL	XL Axiata	Telekomunikasi
21.	GGRM	Gudang Garam	Rokok
22.	GIAA	Garuda Indonesi	Transportasi
23.	HRUM	Harum Energy	Pertambangan Batu Bara
24.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur	Makanan
25.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	Otomotif
26.	INCO	Vale Indonesia	Pertambangan
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur	Makanan
28.	INDY	Indika Energy	Konstruksi
29.	INTP	Indocement Tungal Prakasa	Semen
30.	ITMG	Indo Tambangraya Megah	Pertambangan Batu Bara
31.	JSMR	Jasa Marga	Jasa Transportasi

NO	KODE	PERUSAHAAN	SEKTOR
32.	KLBF	Kalbe Farma	Farmasi
33.	LPKR	Lippo Karawaci	Properti
34.	LSIP	Pp London Sumatera	Perkebunan
35.	MAIN	Malindo Feedmill	Pakan Peternakan
36.	MAPI	Mitra Adiperkasa	Retail
37.	MNCN	Media Nusantara Citra	Media
38.	PGAS	Perusahaan Gas Negara	Energy
39.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	Pertambangan Batu Bara
40.	SMCB	Holcim Indonesia	Semen
41.	SMGR	Semen Indonesia	Semen
42.	SSIA	Surya Semesta Internusa	Properti
43.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Telekomunikasi
44.	UNTR	United Tractors	Otomotif
45.	UNVR	Unilever Indonesia	<i>Consumer Goods</i>

Sumber: www.idx.co.id

D. Sampel

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk Pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 periode Februari-Agustus 2013.
2. Pada Periode Jendela Perusahaan tidak melakukan/mengumumkan *stock split*, pengumuman dividen, merger, atau *right issue*.
3. Dalam periode jendela perusahaan tidak melakukan tindakan-tindakan korporasi yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Tabel 5. Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sebagai Sampel

NO	KODE	PERUSAHAAN	SEKTOR
1.	AALI	Astra Agro Lestari	Perkebunan
2.	ADRO	Adaro Energy	Pertambangan Batu Bara
3.	AKRA	AKR Corporindo	Distribusi Barang Kimia
4.	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan
5.	ASII	Astra Internasional	Otomotif Dan Komponen
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia	Bank
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara	Bank
8.	BDMN	Bank Danamon	Bank
9.	BMRI	Bank Mandiri	Bank
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai	Properti
11.	BUMI	Bumi Resources	Pertambangan Batu Bara
12.	EXCL	Xl Axiata	Telekomunikasi
13.	GIAA	Garuda Indonesi	Transportasi
14.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	Otomotif
15.	INCO	Vale Indonesia	Pertambangan
16.	INDF	Indofood Sukses Makmur	Makanan
17.	INDY	Indika Energy	Konstruksi
18.	INTP	Indocement Tungal Prakasa	Semen
19.	ITMG	Indo Tambangraya Megah	Pertambangan Batu Bara
20.	JSMR	Jasa Marga	Jasa Transportasi
21.	KLBF	Kalbe Farma	Farmasi
22.	LPKR	Lippo Karawaci	Properti
23.	LSIP	PP London Sumatera	Perkebunan
24.	MAIN	Malindo Feedmill	Pakan Ternak
25.	MAPI	Mitra Adiperkasa	Retail
26.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	Pertambangan Batu Bara
27.	SMCB	Holcim Indonesia	Semen
28.	SMGR	Semen Indonesia	Semen
29.	SSIA	Surya Semesta Internusa	Properti
30.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Telekomunikasi
31.	UNTR	United Tractors	Otomotif
32.	UNVR	Unilever Indonesia	<i>Consumer Goods</i>

Sumber : www.idx.co.id

E. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber. Sumber-sumber data yang dapat dimanfaatkan yaitu Bursa Efek Indonesia, Pojok Bursa, Jurnal dan Media Masa. Data-data yang dikumpulkan adalah sebagai berikut:

1. Harga saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian.
2. Nilai Penutupan Indeks LQ-45 selama periode penelitian.
3. Volume perdagangan harian saham yang masuk dalam indeks LQ-45.
4. Volume saham yang tersedia dipasar perusahaan yang masuk indeks LQ-45.
5. Pengumuman *stock split*, deviden, merger, *right issue* dan pengumuman lainnya yang dianggap dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang masuk indeks LQ-45.

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik yang bertujuan untuk mendiskripsikan atau menjelaskan tentang gambaran objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan secara umum atas objek yang diteliti tersebut (Sugiyono, 2007:29). Beberapa analisis deskriptif di antaranya *mean*, *median*, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum.

2. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov test*. Uji statistik *kolmogorof –smirnov* dipilih karena lebih peka mendeteksi normalitas data dibandingkan dengan pengujian dengan menggunakan grafik. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini 95% atau $\alpha = 5\%$.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji t Satu Sampel (*One Sample t-test*)

Uji t satu sampel (*one sample t-test*) digunakan untuk menguji apakah suatu nilai berbeda secara nyata ataukah tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Pengujian dengan *one sample t-test* ini adalah untuk memperlihatkan apakah terdapat *abnormal return* saat pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013.

Pada prinsipnya pengujian ini adalah dengan membandingkan *abnormal return* saham rata-rata dengan return saham 0 (tidak ada *abnormal return* saham). Jika nilai Signifikansi <0,05 maka terjadi *abnormal return* (H1 diterima), sedangkan jika nilai signifikansi >0,05 maka tidak terjadi *Abnormal return* (H1 ditolak).

Disamping itu juga bisa dilihat dari nilai t hitung, jika t hitung lebih besar atau lebih kecil dari t tabel (dua sisi) maka terjadi *abnormal return* pada saat pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013. Rumus untuk menghitung koefisien t adalah sebagai berikut.

$$t = \frac{\bar{x} - \mu}{S / \sqrt{n}}$$

Dimana:

- t : Koefisien t
- \bar{x} : Mean Sampel
- μ : Mean Populasi
- S : Standar Deviasi Sampel
- n : Banyak Sampel

b. Uji t Dua Sampel Dependen (*Paired Sample t Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham serta TVA saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM.

Perbedaan *abnormal return* dan TVA sebelum serta sesudah kenaikan harga BBM dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikasinya $< 0,05$ maka terdapat perbedaan *abnormal return* serta TVA sebelum dan sesudah kenaikan BBM (H2 dan H3 diterima). Sedangkan jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan *abnormal return* serta TVA sebelum dan sesudah kenaikan BBM (H2 dan H3 ditolak).

Disamping itu juga bisa dilihat dari nilai t hitung-nya. Jika t hitung lebih kecil atau lebih besar dari t tabel (dua sisi), maka terjadi perbedaan *abnormal rerturn* dan TVA sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 22 Juni 2013. Berikut rumus untuk mencari koefisien nilai t hitung.

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Dimana:

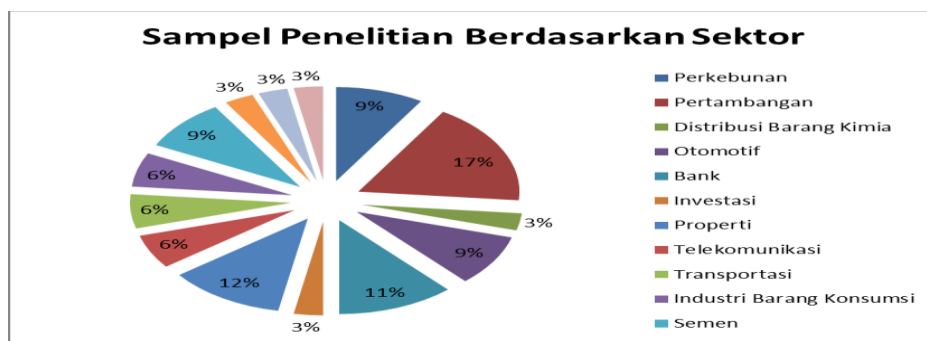
\bar{x}_1	: Rata-rata sampel 1
\bar{x}_2	: Rata-rata sampel 2
S_1	: Simpangan baku sampel 1
S_2	: Simpangan baku sampel 2
S_1^2	: Varians sampel 1
S_2^2	: Varians sampel 2
r	: Korelasi antara dua sampel

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Tahun 2013 Terhadap *Abnormal Return* Saham dan *Trading Volume Activity* Saham Pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ-45”. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi BEI (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk indeks LQ 45 periode Februari sampai Agustus 2013. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan metode tersebut, peneliti telah mendapatkan sampel sebanyak 32 perusahaan dengan total 106 hari pengamatan. Total data yang diperoleh untuk diteliti mulai dari periode estimasi sampai dengan periode jendela adalah 6.784 (terlampir) yang terdiri dari harga saham penutupan harian dan volume transaksi harian saham.



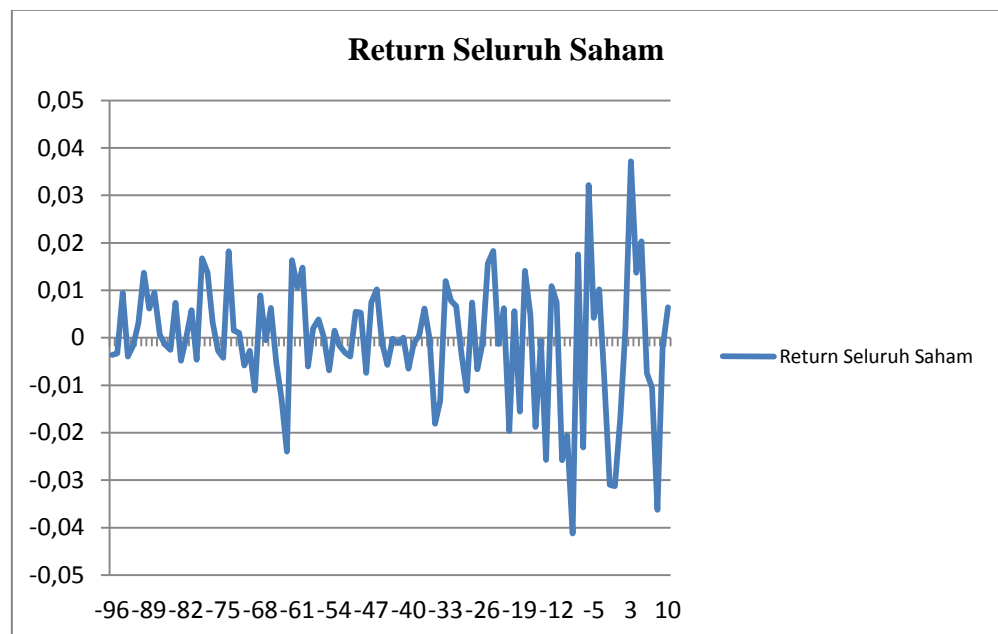
Gambar 3. Sampel Penelitian Berdasarkan Sektor

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistika deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menjelaskan tentang gambaran yang diteliti melalui data sampel tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2007:29). Analisis deskriptif ini meliputi tabel, grafik, rata-rata (*mean*), Standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan jumlah data penelitian.

a. *Return Saham*

Pola *return* saham yang terjadi 97 hari sebelum pengumuman hingga 10 hari setelah pengumuman untuk masing-masing periode pengumuman ditunjukkan sebagai berikut:



Gambar 4. *Return Seluruh Saham* pada Periode Penelitian

Pada H-96 sampai H-11 terjadi fluktuasi *return* saham yang tidak begitu besar. Namun pada H-10 sampai H+8 terjadi fluktuasi *return* saham yang cukup tajam. *Return* saham berada pada titik terendahnya pada H-9 yaitu **-0,041203303** dan *return* berada pada posisi tertinggi pada H+3 yaitu **0,0371175087**.

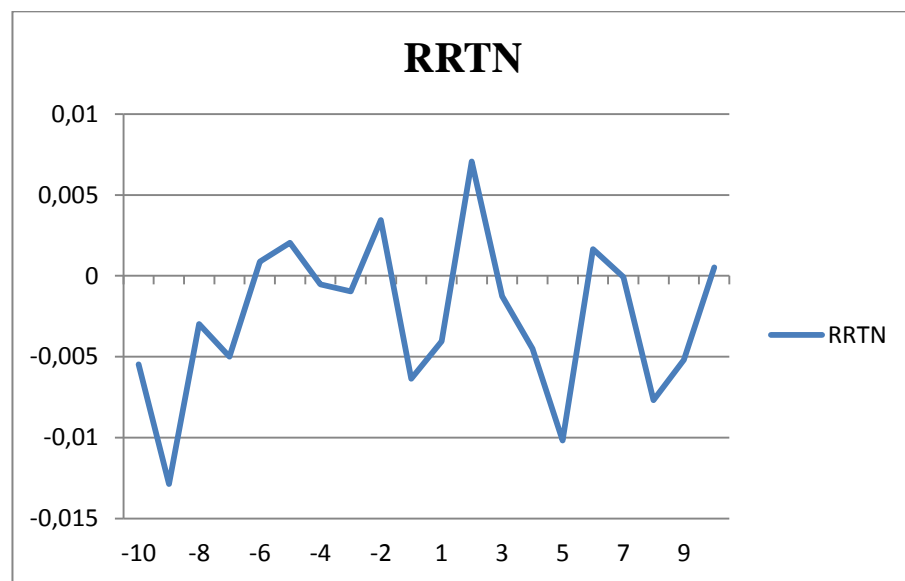
Pada periode jendela *return* saham mengalami fluktuasi yang sangat besar, bahkan dalam periode jendela *return* mencapai titik terendah pada H-9 sebelum terjadinya kenaikan BBM, hal ini terjadi karena isu seputar kenaikan BBM sudah lama beredar tetapi tidak kunjung dieksekusi oleh pemerintah. Berlarut-larutnya penyelesaian masalah kenaikan harga BBM berimbas dengan ketidakpastian situasi pasar dan investor semakin banyak yang melakukan spekulasi.

Pada H+8 setelah pengumuman kenaikan BBM *return* saham berada pada titik tertingginya selama periode pengamatan. Kepastian harga BBM membuat investor kembali berburu membeli saham yang menyebabkan naiknya harga saham sebagian besar perusahaan yang masuk indek LQ-45.

b. *Abnormal Return*

Abnormal Return pada periode jendela yaitu H-10 sampai H+10 menunjukkan kecenderungan negatif. Kenaikan BBM dianggap sebagai *bad news* oleh pasar dilihat dari reaksi investor yang cenderung negatif.

Pada periode sebelum kenaikan BBM mayoritas terjadi *abnormal return* negatif ($t-10$, $t-9$, $t-8$, $t-7$, $t-4$, $t-3$, dan $t-1$) serta hanya 3 hari terjadi *abnormal return* positif ($t-6$, $t-5$, dan $t-2$). Mendekati hari pengumuman, pasar mulai bangkit perlahan walaupun masih berada dalam zona negatif. Pada titik ini investor mulai mendapat angin segar kepastian pemerintah untuk menaikkan harga bahan bakar melalui isu-isu yang semakin gencar beredar, tetapi menjelang pengumuman kenaikan BBM pada H-1 pasar kembali jatuh ke zona negatif. Investor lebih memilih untuk menunggu dan melihat kepastian besaran kenaikan BBM yang dilakukan oleh DPR.



Gambar 5. Rata-Rata *Return* Tidak Normal

Periode setelah kenaikan BBM pasar mulai bangkit dari zona negatif sampai pada titik tertingginya pada H+2 yaitu 0,007060839, pasar bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan BBM yang

memberikan kepastian setelah sebelumnya lama beredar isu kenaikan BBM tetapi tidak ada kejelasan dari pemerintah. Tetapi pada H+5 dan H+8 terjadi *abnormal* saham negatif yang cukup tajam, akibat dari aksi borong saham yang dilakukan pada beberapa hari sebelumnya. Setelah itu pada titik ini pasar mencoba kembali pada titik normal.

Tabel 6. Rata-Rata *Abnormal Return* Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari setelah Pengumuman Kenaikan BBM

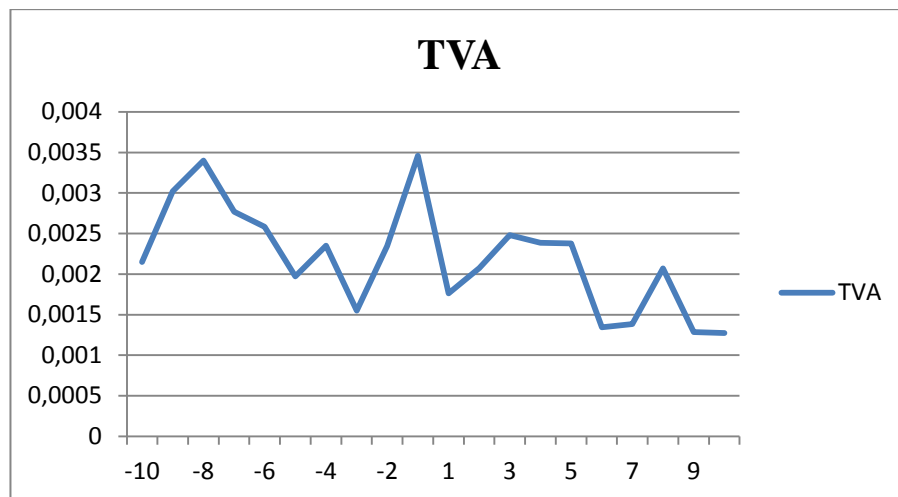
Periode	RRTN
-10	-0,005466007
-9	-0,012866035
-8	-0,002972802
-7	-0,004993735
-6	0,000871042
-5	0,002043572
-4	-0,000533727
-3	-0,000960291
-2	0,003441312
-1	-0,006364484
1	-0,004046379
2	0,007060839
3	-0,001260916
4	-0,004498006
5	-0,010179425
6	0,001639318
7	-6,58594E-05
8	-0,007680961
9	-0,00520125
10	0,000525585

Sumber: Hasil Pengolahan Data (lampiran I)

c. Trading Volume Activity (Aktivitas Volume Perdagangan)

Pada periode jendela TVA cenderung mengalami penurunan, walaupun sempat beberapa kali mengalami kenaikan seperti pada H-1

tetapi kembali turun tajam pada H+1. Investor cenderung menahan untuk melakukan transaksi sampai ada kejelasan situasi pasar berkaitan dengan kenaikan harga BBM.



Gambar 6. Trading Volume Activity Periode Jendela

Pada H-1 ada kemungkinan bocornya informasi mengenai kenaikan BBM yang akan dilakukan pemerintah ataupun memang pasar sedang berspekulasi mengenai waktu kenaikan BBM yang biasanya dilakukan pada hari libur bursa. Pada titik ini investor melakukan aksi beli saham secara besar-besaran karena optimis harga BBM akan segera ditetapkan dan pasar akan bereaksi positif dengan harapan mendapat *capital gain*.

Pada H+1 aktivitas perdagangan saham mengalami penurunan yang cukup besar setelah aksi borong pada saat sebelumnya. Pada titik ini investor menahan untuk melakukan transaksi dan lebih memilih

untuk melihat perkembangan selanjutnya setelah penetapan harga BBM oleh pemerintah.

2. Hasil Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut akan dilakukan uji normalitas terlebih dahulu agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan. Uji normalitas telah dilakukan pada data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov –Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan uji *kolmogorov-smirnov* bahwa data dianggap normal jika *asym. Sig* > 0,05 dan data dikatakan tidak normal jika *asym. Sig* < 0,05.

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *asym. Sig* > 0,05 yaitu 0,973. Sehingga dapat disimpulkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

		RRTN
N		20
Normal Parameters	Mean	-0,0025754
	Std. Deviation	0,00478876
Most Extreme Differences	Absolute	0,108
	Positive	0,071
	Negative	-0,108
Kolmogorov-Smirnov Z		0,484
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,973

Sumber : Hasil Output Pengolahan Data (Lampiran IV)

3. Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji t satu sampel (*one sample t test*) dan uji t dua sampel dependen (*Paired Sampel t-Tes*). Uji t satu sampel digunakan untuk menguji hipotesis pertama dan ketiga. Sedangkan, uji t dua sampel (*Paired Sampel t-Tes*) digunakan untuk menguji hipotesis kedua yaitu untuk mengetahui pengaruh kenaikan BBM terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman.

a. Pengaruh Kenaikan BBM terhadap *Abnormal Return*

Karena *abnormal Return* dapat bernilai positif ataupun negatif maka digunakan uji t satu sampel dua sisi, jika *t* hitung berada diluar daerah penerimaan *t* tabel maka H_1 diterima., sedangkan jika *t* hitung masuk dalam wilayah penerimaan *t* tabel maka H_1 ditolak.

Hasil uji t satu sampel yang telah diolah dengan aplikasi pengolah data adalah sebagai berikut.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji t Satu Sampel

	<i>Test Value = 0</i>					
	<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>Mean Difference</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>	
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
RRTN	-2,405	19	0,027	-0,00257541	-0,0048166	-0,0003342

Sumber: Hasil Output Olah Data (Lampiran V)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung $-2,405$, sedangkan t tabel (dua sisi) pada tingkat signifikansi 5% yaitu $2,09302$ dan $-2,09302$, maka nilai t hitung berada diluar penerimaan t tabel ($-2,405 < -2,09302$).

Pengumuman kenaikan BBM menyebabkan mayoritas harga saham perusahaan yang masuk indeks LQ-45 turun secara signifikan, penurunan harga saham paling besar terjadi pada H-9. Akibat penurunan harga saham, *return* yang didapat investor tidak sesuai dengan *return* ekspektasi yang investor harapkan sehingga menimbulkan *abnormal return* negatif yang cukup besar.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan kenaikan BBM berpengaruh memberikan *Abnormal Return* negatif secara signifikan pada perusahaan yang masuk indeks LQ-45, sehingga H_1 diterima.

b. Pengaruh Kenaikan BBM terhadap Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman

Hasil pengujian perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM dengan menggunakan uji *paired sample t test* diperoleh sebagai berikut.

Tabel 9. Uji Beda *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM

	<i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum Pengumuman	<i>Abnormal Return</i> Saham Setelah Pengumuman
<i>Mean</i>	-0,0027801	-0,023707
Standar Deviasi	0,00483492	0,00499430
t	-0,148	
Sig t	0,886	

Sumber: Hasil output Olah data (Lampiran VI)

Rata rata *abnormal return* saham 10 hari sebelum kenaikan harga BBM Juni 2013 (H-10 sampai H-1) diperoleh sebesar -0,0027801 atau terjadi reaksi negatif dari investor, sedangkan sesudah pengumuman rata-rata *abnormal return* adalah -0,023707 atau menunjukkan *abnormal return* setelah kenaikan BBM cenderung mengalami pergerakan positif walaupun masih berada pada zona negatif. Namun demikian pengujian kemaknaan perbedaan saham secara statistik diperoleh nilai $t = -0,148$ dengan signifikansi sebesar 0,886 nilai *sig t* diperoleh lebih besar dari 0,05 hal ini bahwa pada taraf 5% tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan BBM Juni 2013.

Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan BBM 22 Juni 2013, perubahan reaksi harga saham tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis 2 penelitian ini ditolak.

c. Pengaruh Kenaikan BBM terhadap *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman

Hasil pengujian perbedaan TVA pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM dengan menggunakan uji *paired sample t* diperoleh sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Beda TVA Saham Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM

	TVA Sebelum Pengumuman	TVA Setelah Pengumuman
<i>Mean</i>	0,0025600	0,018444
Standar Deviasi	0,00061421	0,00049350
t	3, 217	
Sig t	0,011	

Sumber: Hasil Output Olah Data (Lampiran VII)

Rata-rata TVA 10 hari sebelum pengumuman kenaikan BBM (H-10 hingga H-1) diperoleh sebesar 0,0025600 atau terjadi perdagangan saham hingga 0,256% dari seluruh saham yang ada, sedangkan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM (H+1 hingga H+10) diperoleh rata-rata sebesar 0,018444 menunjukkan juga terjadi perdagangan saham sebesar 1,84% dari seluruh saham yang ada atau terjadi kenaikan jumlah perdangan saham yang cukup besar. Hasil pengujian kemaknaan perbedaan TVA saham secara statistik diperoleh nilai $t = 3,217$ dengan signifikansi sebesar 0,011. Nilai *sig t* diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$). Hal ini berarti terdapat perbedaan

Trading Volume Activity (TVA) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan BBM Juni 2013.

Volume perdagangan saham mengalami penurunan yang cukup signifikan setelah pemerintah mengumumkan kenaikan harga BBM bersubsidi tanggal 22 Juni 2013. investor cenderung menunda untuk melakukan transaksi dipasar modal setelah adanya kenaikan BBM.

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM terdapat perubahan reaksi perdagangan saham yang signifikan. Dengan demikian Hipotesis 3 penelitian ini diterima.

B. Pembahasan

1. *Abnormal Return* Saham Saat Terjadi Pengumuman Kenaikan Harga BBM

Kenaikan BBM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return* saham, hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung yaitu -2,405 lebih kecil dari t tabel yaitu 2.09302 pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu nilai signifikansi pengumuman kenaikan BBM terhadap *abnormal return* lebih kecil dari pada nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ ($0,027 < 0,05$) yang menunjukkan variabel kenaikan BBM berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan “Terjadi *Abnormal Return* saham saat pengumuman kenaikan harga BBM Juni 2013”, diterima.

Informasi mengenai kenaikan harga jual BBM dianggap isu yang sangat penting bagi investor. Kenaikan harga jual BBM dianggap sebagai kabar buruk (*bad news*) oleh pelaku pasar, hal ini terlihat dari turunnya harga saham sebagian besar perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45.

Ketidaktegasan pemerintah yang mengulur-ngulur kebijakan penetapan harga jual BBM membuat investor kesulitan untuk memprediksi kondisi ekonomi nasional ke depan. Sebelumnya pemerintah mewacanakan berbagai cara untuk mengurangi beban subsidi BBM yang semakin membesar, seperti penghapusan subsidi untuk mobil dengan cc tertentu, pemberian subsidi untuk kendaraan publik, dan tidak menjual BBM subsidi pada hari-hari tertentu, tetapi pemerintah tidak kunjung memutuskan kebijakan yang mana yang akan diambil. Sampai akhirnya melalui sidang DPR tanggal 22 Juni 2013 pemerintah memutuskan untuk menaikkan harga jual BBM menjadi Rp 5.500 untuk solar dan Rp 6.500 untuk premium.

Setelah berbagai alternatif cara pengurangan beban negara terhadap subsidi BBM telah banyak beredar di masyarakat sebelumnya, tetapi pada akhirnya pemerintah kembali ke cara lama yaitu dengan menaikkan harga eceran BBM. Kebijakan ini berdampak luas terhadap perekonomian nasional dan banyak perusahaan harus menurunkan target pendapatannya menyebabkan harga saham banyak yang terkoreksi.

2. Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM

Tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan BBM Juni 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-0,148 < -2,263$) pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai signifikansi *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan BBM lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0,886 > 0,05$) yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah pengumuman kenaikan BBM sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah pengumuman kenaikan BBM”, ditolak.

Isu seputar kenaikan harga BBM sudah cukup lama beredar di masyarakat. Ditambah dengan berbagai wacana alternatif pengurangan beban subsidi oleh pemerintah tetapi tidak kunjung dieksekusi, membuat pasar berada dalam kondisi penuh ketidakpastian. Bahkan setelah pengumuman kenaikan BBM dilakukan oleh pemerintah tidak ada perbedaan *abnormal return* saham. Dari sini terlihat pelaku pasar cenderung belajar dari pengalaman kenaikan BBM pada tahun-tahun sebelumnya untuk menunggu pasar pulih dari *shock* pengumuman kenaikan BBM. Jadi, dapat disimpulkan walau tidak terjadi perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan BBM tetapi hal ini disebabkan oleh dua isu yang berbeda. Yang pertama sebelum

kenaikan BBM pasar cenderung negatif akibat ketidakjelasan kebijakan pemerintah dan semakin banyaknya isu beredar terkait kenaikan BBM di masyarakat. Yang kedua setelah kenaikan BBM *abnormal return* cenderung negatif karena pelaku pasar belajar dari pengalaman tahun sebelumnya saat terjadi kenaikan BBM, pasar akan pulih setelah beberapa saat sehingga investor cenderung menunda untuk melakukan transaksi.

3. Perbedaan *Trading Volume Activity Saham* Sebelum dan *Trading Volume Activity* Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM

Terdapat perbedaan cukup signifikan antara *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung yang lebih besar dari pada t tabel ($3,217 > 2,26216$) pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai signifikansi TVA sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan BBM lebih kecil daripada nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ ($0,011 < 0,05$) yang menunjukkan bahwa TVA sebelum dan TVA sesudah pengumuman kenaikan harga BBM berbeda signifikan. Sehingga, hipotesis ketiga yang menyatakan “Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum pengumuman kenaikan BBM dengan *trading volume activity* setelah pengumuman kenaikan BBM”, diterima.

Setelah pengumuman kenaikan BBM investor cenderung untuk menunda melakukan transaksi. Pelaku pasar belajar dari pengalaman

kenaikan BBM pada tahun-tahun sebelumnya dimana pasar akan kembali stabil beberapa saat setelah pengumuman kenaikan BBM.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian. Beberapa keterbatasan yang ditemui yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu peristiwa yaitu kenaikan BBM 22 Juni 2013.
2. Indikator yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi hanya sebatas *abnormal return* dan *trading volume activity* saja.
3. Penelitian ini dilakukan secara agregasi, sehingga cakupannya masih terlalu luas.
4. Peneliti juga mengakui bahwa bahan referensi dalam penelitian ini masih belum lengkap untuk menunjang proses penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan data yang sudah dipeoleh dan hasil analisis yang telah dilakukan, maka kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Pengumuman kenaikan harga BBM pada 22 Juni 2013 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return* saham perusahaan yang masuk indeks LQ-45 periode Febuari-Agustus 2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t tabel ($-2,405 < -2,093$) pada tingkat signifikansi 5%. Serta nilai signifikansi 0,027 yang lebih kecil dari signifikansi 0,05.
2. Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum pengumuman kenaikan BBM dengan *abnormal return* setelah pengumuman kenaikan BBM pada 22 Juni 2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung lebih besar dari pada nilai t tabel ($-0,148 > -2,263$) pada tingkat signifikansi 5%. Serta nilai signifikansi 0,0886 lebih besar dari signifikansi 0,05.
3. Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman kenaikan BBM dengan *trading volume activity* setelah kenaikan BBM pada 22 Juni 2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung lebih besar dari pada nilai t tabel ($3,217 > 2,262$) pada tingkat

signifikansi 5%. Serta nilai sinifikansi 0,011 lebih kecil dari signifikansi 0,05.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia yaitu:

1. Bagi Pemerintah

Kebijakan mengenai harga jual BBM merupakan kebijakan yang sangat strategis dan berdampak luas terhadap kondisi ekonomi nasional. Berlarut-larutnya pengambilan keputusan tentang subsidi BBM akan memperburuk suasana pasar modal Indonesia. Pelaku pasar terbiasa mengambil keputusan berdasarkan informasi yang ada, dengan tidaknya adanya kejelasan pemerintah mengenai harga BBM sedangkan telah banyak isu-isu yang beredar menyebabkan pasar modal Indonesia semakin terpuruk.

Kedepannya pemerintah harus cepat dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan harga jual BBM subsidi. Walau tidak bisa dipungkiri banyak kepentingan politik yang tidak bisa dikesampingkan, tetapi perekonomian nasional harus menjadi yang utama. Menciptakan iklim ekonomi yang kondusif akan menarik banyak investor untuk berinvestasi di Indonesia, sehingga ke depannya perekonomian Indonesia dapat tumbuh lebih baik.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya selalu memperhitungkan kemungkinan perubahan harga jual BBM. Ada kecenderungan pemerintah untuk mengurangi subsidi dengan menaikkan harga jual BBM, sehingga mau tidak mau perusahaan harus bisa beradaptasi dengan harga jual BBM yang baru. Mengingat kenaikan harga BBM memiliki dampak yang sangat luas dalam perekonomian nasional.

Perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor yang boros konsumsi energi, seperti sektor pertambangan dan transportasi harus taat dengan peraturan pemerintah yang melarang penggunaan BBM subsidi untuk industri besar. Sehingga, perusahaan tidak akan terlalu kesulitan ketika pemerintah menaikkan harga BBM subsidi.

3. Bagi Investor

Investor dapat belajar dari pengalaman kenaikan harga jual BBM pada tahun-tahun sebelumnya dimana dalam jangka panjang pengurangan subsidi energi khususnya subsidi BBM akan berdampak baik bagi ekonomi Indonesia. Saat ini subsidi BBM memakan porsi yang sangat besar dalam APBN dan penyalurannya juga sangat tidak tepat sasaran sebagaimana tujuan awal subsidi itu diadakan.

Pada jangka pendek kenaikan BBM memang akan menyebabkan tambahan-tambahan biaya bagi perusahaan seperti naiknya tarif dasar listrik, biaya transportasi, dan tingginya inflasi. Oleh sebab itu, investor harus cerdas menelaah dan menganalisis

kebijakan pemerintah yang menguntungkan dalam jangka panjang sebagai dasar pengambilan keputusan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Melakukan penelitian sejenis terhadap peristiwa-peristiwa lain seperti pemilu legislatif, pemilihan presiden, dan peristiwa bencana alam.
- b. Melakukan penelitian sejenis terhadap peristiwa penurunan harga pada tahun 2008 dan 2009.
- c. Melakukan penelitian *event study* pada indeks-indeks yang lain seperti Indeks Jakarta Islamik (JII) dan Indeks Kompas 100.
- d. Menambah indikator pengukuran reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa.
- e. Melakukan penelitian mengenai efisiensi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi Pramana. (2012). Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham sebelum dan sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)". *Thesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2006). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi*. Semarang : PT. Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan, Buku 1*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan, Buku 2*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Deddy Azhar Mauliano. (2012). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Devita Nurmala Octavina. (2008). "Analisis *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Seputar Pengumuman Deviden (Study Pada Industri Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi*. Malang : Universitas Islam Negeri Malang.
- Darmaji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin, (2001). *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE
- Jogiyanto H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE
- _____. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Laksmi Swastika Wardhani. (2013). "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Event Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)". *Skripsi*. Universitas Brawijaya Malang.
- Mardiyanti, Murdiyanto, Isroah. (2005). "Pengaruh Pembagian Saham Bonus dan *Stock Split* pada Masa Sebelum *Right Issue* terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Di BEJ". *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*.

- Mochamad Zaqi. (2006). “Rekasi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial Politik Dalam Negeri (Studi Kasus Saham Indeks Lq-45 di BEJ Peiode 1999-2003”. *Thesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- St Tri Adi Setyawan. (2006). “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap kenaikan Harga BBM (Studi Kasus :Di Bursa Efek Jakarta Untuk Saham-Saham LQ 45)”. *Thesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Suryawijaya dan Setiawan. (1998). “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli1996)”. *Jurnal*. Universitas Negeri Gajah Mada Yogyakarta.
- Sugiyono. (2007). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Tjipto Darmadji & Hendri M.Fakhrudin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat
- www.idx.co.id diakses tanggal 01 Mei 2014
- www.finance.yahoo.com diakses tanggal 01 Mei 2014
- www.esdm.go.id d akses tanggal 01 Mei 2014

LAMPIRAN

Lampiran I : Data Harga Saham, Volume Perdagangan, *Return* Saham, *Return* Ekspektasi, *Abnormal Return*, *Listed Share*, dan *Trading volume Activity* Seluruh Perusahaan Sampel

Adaro Energy Tbk. (ADRO.JK)							
Periode Jendela							
Tgl	Harga Saham	Volume	R_ADRO	R_EKPEK	AR_ADRO	listed share	TVA
05/07/2013	790,00	16.613.000,00	0,02597	0,00109	0,02488	31.985.962.000,00	0,000519384
04/07/2013	770,00	45.627.500,00	0,00000	-0,00347	0,00347	31.985.962.000,00	0,001426485
03/07/2013	770,00	35.674.500,00	-0,03750	-0,05177	0,01427	31.985.962.000,00	0,001115317
02/07/2013	800,00	34.576.000,00	-0,03614	-0,02399	-0,01216	31.985.962.000,00	0,001080974
01/07/2013	830,00	19.247.500,00	-0,03488	-0,02191	-0,01297	31.985.962.000,00	0,000601748
28/06/2013	860,00	59.771.000,00	0,07500	0,03870	0,03630	31.985.962.000,00	0,001868664
27/06/2013	800,00	37.839.000,00	-0,01235	0,01992	-0,03226	31.985.962.000,00	0,001182988
26/06/2013	810,00	48.878.500,00	0,05195	0,05090	0,00105	31.985.962.000,00	0,001528123
25/06/2013	770,00	42.445.500,00	0,00000	-0,01586	0,01586	31.985.962.000,00	0,001327004
24/06/2013	770,00	30.587.000,00	-0,07229	-0,02755	-0,04474	31.985.962.000,00	0,000956263
21/06/2013	830,00	70.455.500,00	0,05063	-0,04614	0,09677	31.985.962.000,00	0,002202701
20/06/2013	790,00	48.868.500,00	-0,02469	-0,06076	0,03607	31.985.962.000,00	0,001527811
19/06/2013	810,00	50.245.000,00	-0,04706	-0,01998	-0,02708	31.985.962.000,00	0,001570845
18/06/2013	850,00	17.938.500,00	0,00000	0,00849	-0,00849	31.985.962.000,00	0,000560824
17/06/2013	850,00	37.682.000,00	0,01190	-0,00467	0,01657	31.985.962.000,00	0,001178079
14/06/2013	840,00	46.196.000,00	0,01205	0,03993	-0,02788	31.985.962.000,00	0,001444259
13/06/2013	830,00	35.650.000,00	0,00000	-0,03570	0,03570	31.985.962.000,00	0,001114551

α : -0,008210349

β : 1,185246611

AKR Corporindo Tbk. (AKRA.JK)									
Date	Close	Volume	R_AKRA	R_EKPEK	AR_AKRA	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-Rata TVA
05/07/2013	4.825	5.664.500	-0,0102564	0,007817801	-0,018074211		3.880.727.500	0,00145965	
04/07/2013	4.875	6.809.000	-0,005102	0,006186676	-0,011288717		3.880.727.500	0,00175457	
03/07/2013	4.900	11.188.500	-0,0925926	-0,011080087	-0,081512506		3.880.727.500	0,00288309	
02/07/2013	5.400	7.572.000	0,01886792	-0,001148751	0,020016675	Sesudah	3.880.727.500	0,00195118	Sesudah
01/07/2013	5.300	9.161.500	0	-0,000406779	0,000406779	-0,00490003	3.880.727.500	0,00236077	0,00265409
28/06/2013	5.300	10.537.000	0,01923077	0,021265575	-0,002034806		3.880.727.500	0,00271521	
27/06/2013	5.200	17.635.000	0,07216495	0,014548168	0,057616781		3.880.727.500	0,00454425	
26/06/2013	4.850	15.994.000	0,02645503	0,025625234	0,000829792		3.880.727.500	0,00412139	
25/06/2013	4.725	10.876.500	-0,015625	0,001758699	-0,017383699		3.880.727.500	0,0028027	
24/06/2013	4.800	7.560.000	0	-0,00242359	0,00242359		3.880.727.500	0,00194809	
21/06/2013	4.800	34.481.000	-0,0857143	-0,009069008	-0,076645277		3.880.727.500	0,00888519	
20/06/2013	5.250	7.368.500	-0,0540541	-0,01429632	-0,039757734		3.880.727.500	0,00189874	
19/06/2013	5.550	9.180.000	0,02777778	0,000283042	0,027494736		3.880.727.500	0,00236554	
18/06/2013	5.400	16.967.000	0,03846154	0,010464082	0,027997456		3.880.727.500	0,00437212	
17/06/2013	5.200	9.902.000	0,01960784	0,005759304	0,013848539	Sebelum	3.880.727.500	0,00255158	Sebelum
14/06/2013	5.100	14.117.000	0,04081633	0,021704053	0,019112273	-0,01550833	3.880.727.500	0,00363772	0,003263402
13/06/2013	4.900	20.428.000	-0,0754717	-0,005335356	-0,070136342		3.880.727.500	0,00526396	
12/06/2013	5.300	15.541.000	-0,0275229	0,015824535	-0,043347471		3.880.727.500	0,00400466	
11/06/2013	5.450	8.042.000	-0,0090909	-0,010949721	0,001858812		3.880.727.500	0,00207229	
10/06/2013	5.500	14.263.000	-0,0350877	-0,003665722	-0,031421997		3.880.727.500	0,00367534	

α : 0,004492322 β : 0,423762453

Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM.JK)									
Periode Jendela									
Date	Close	Volume	R_ANTM	R_EKPEK	AR_ANTM	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-Rata TVA
05/07/2013	1.000	7.985.500	0	0,003700638	-0,003700638		9.538.459.750	0,00083719	
04/07/2013	1.000	17.716.000	0,04166667	0,001063506	0,040603161		9.538.459.750	0,00185732	
03/07/2013	960	10.641.500	-0,030303	-0,026852651	-0,003450379		9.538.459.750	0,00111564	
02/07/2013	990	15.647.500	-0,01	-0,010796096	0,000796096		9.538.459.750	0,00164046	
01/07/2013	1.000	5.512.500	0	-0,009596507	0,009596507	Sesudah	9.538.459.750	0,00057792	Sesudah
28/06/2013	1.000	8.130.000	0	0,025442419	-0,025442419	0,002121427	9.538.459.750	0,00085234	0,001255344
27/06/2013	1.000	8.981.500	0	0,014582005	-0,014582005		9.538.459.750	0,00094161	
26/06/2013	1.000	14.485.000	0,02040816	0,032490927	-0,012082764		9.538.459.750	0,00151859	
25/06/2013	980	11.703.000	0,02083333	-0,006095456	0,02692879		9.538.459.750	0,00122693	
24/06/2013	960	18.938.000	-0,0103093	-0,0128572	0,002547921		9.538.459.750	0,00198544	
21/06/2013	970	50.167.500	-0,0849057	-0,023601226	-0,061304435		9.538.459.750	0,0052595	
20/06/2013	1.060	11.238.500	-0,0701754	-0,032052517	-0,038122922		9.538.459.750	0,00117823	
19/06/2013	1.140	3.699.000	-0,0086957	-0,008481235	-0,000214417		9.538.459.750	0,0003878	
18/06/2013	1.150	15.551.500	0,00877193	0,007979031	0,000792898		9.538.459.750	0,0016304	
17/06/2013	1.140	9.372.000	0,01785714	0,000372549	0,017484593		9.538.459.750	0,00098255	
14/06/2013	1.120	4.880.000	0,00900901	0,026151331	-0,017142322	Sebelum	9.538.459.750	0,00051161	Sebelum
13/06/2013	1.110	5.958.000	-0,0176991	-0,017564817	-0,000134298	-0,01566776	9.538.459.750	0,00062463	0,00132
12/06/2013	1.130	5.905.500	-0,0173913	0,016645581	-0,034036885		9.538.459.750	0,00061913	
11/06/2013	1.150	12.762.500	-0,057377	-0,02664188	-0,030735169		9.538.459.750	0,001338	
10/06/2013	1.220	6.082.500	-0,0081301	-0,014865426	0,006735345		9.538.459.750	0,00063768	

α : -0,001675853

β : 0,685120827

Astra Agro Lestari Tbk. (AALLJK)							
Date	Close	Volume	R_AALI	R_EKPEK	AR_AALI	listed Share	TVA
05/07/2013	18.000,00	734.500,00	0,03746	0,00254	0,03493	1.574.745.000,00	0,000466425
04/07/2013	17.350,00	769.500,00	-0,04144	0,00107	-0,04250	1.574.745.000,00	0,000488651
03/07/2013	18.100,00	892.000,00	-0,05729	-0,01449	-0,04280	1.574.745.000,00	0,000566441
02/07/2013	19.200,00	838.000,00	-0,02041	-0,00554	-0,01487	1.574.745.000,00	0,000532150
01/07/2013	19.600,00	215.000,00	-0,00508	-0,00487	-0,00020	1.574.745.000,00	0,000136530
28/06/2013	19.700,00	1.227.000,00	0,02604	0,01465	0,01139	1.574.745.000,00	0,000779174
27/06/2013	19.200,00	787.000,00	-0,00518	0,00860	-0,01378	1.574.745.000,00	0,000499763
26/06/2013	19.300,00	1.338.500,00	0,01312	0,01858	-0,00546	1.574.745.000,00	0,000849979
25/06/2013	19.050,00	714.500,00	0,04384	-0,00292	0,04676	1.574.745.000,00	0,000453724
24/06/2013	18.250,00	335.500,00	-0,02406	-0,00669	-0,01737	1.574.745.000,00	0,000213050
21/06/2013	18.700,00	3.731.500,00	-0,01579	-0,01268	-0,00311	1.574.745.000,00	0,002369590
20/06/2013	19.000,00	4.485.500,00	-0,03797	-0,01739	-0,02059	1.574.745.000,00	0,002848398
19/06/2013	19.750,00	859.500,00	-0,02228	-0,00425	-0,01803	1.574.745.000,00	0,000545803
18/06/2013	20.200,00	1.912.500,00	0,02799	0,00492	0,02307	1.574.745.000,00	0,001214482
17/06/2013	19.650,00	962.000,00	-0,01750	0,00068	-0,01818	1.574.745.000,00	0,000610893
14/06/2013	20.000,00	1.408.000,00	-0,02913	0,01505	-0,04417	1.574.745.000,00	0,000894113
13/06/2013	20.600,00	2.541.000,00	-0,01671	-0,00931	-0,00739	1.574.745.000,00	0,001613595
12/06/2013	20.950,00	4.646.000,00	0,07712	0,00975	0,06737	1.574.745.000,00	0,002950319
11/06/2013	19.450,00	4.475.500,00	0,01567	-0,01437	0,03004	1.574.745.000,00	0,002842047
10/06/2013	19.150,00	1.306.500,00	0,03235	-0,00781	0,04015	1.574.745.000,00	0,000829658

α : -0,000459 β : 0,381774411

Astra International Tbk. (ASILJK)							
Date	Close	Volume	R_ASII	R_EKPEK	AR_ASII	Listed Share	TVA
05/07/2013	6.750,00	11.788.500,00	0,03053	0,006879196	0,02366	40.483.553.140,00	0,000291192
04/07/2013	6.550,00	12.946.000,00	0,00000	0,00275898	-0,00276	40.483.553.140,00	0,000319784
03/07/2013	6.550,00	22.044.500,00	-0,02239	-0,040856814	0,01847	40.483.553.140,00	0,000544530
02/07/2013	6.700,00	28.314.000,00	-0,02190	-0,015770287	-0,00613	40.483.553.140,00	0,000699395
01/07/2013	6.850,00	21.254.500,00	-0,02143	-0,013896068	-0,00753	40.483.553.140,00	0,000525016
28/06/2013	7.000,00	50.454.500,00	0,04478	0,040848237	0,00393	40.483.553.140,00	0,001246296
27/06/2013	6.700,00	39.563.500,00	0,03077	0,023880085	0,00689	40.483.553.140,00	0,000977273
26/06/2013	6.500,00	50.685.500,00	0,05691	0,051860723	0,00505	40.483.553.140,00	0,001252002
25/06/2013	6.150,00	30.500.000,00	-0,02381	-0,008426077	-0,01538	40.483.553.140,00	0,000753392
24/06/2013	6.300,00	27.534.500,00	-0,00787	-0,018990526	0,01112	40.483.553.140,00	0,000680140
21/06/2013	6.350,00	72.080.500,00	-0,03788	-0,035776834	-0,00210	40.483.553.140,00	0,001780488
20/06/2013	6.600,00	37.902.500,00	-0,03650	-0,048981008	0,01248	40.483.553.140,00	0,000936244
19/06/2013	6.850,00	31.568.500,00	-0,02143	-0,012153582	-0,00927	40.483.553.140,00	0,000779786
18/06/2013	7.000,00	24.962.500,00	0,00719	0,013563696	-0,00637	40.483.553.140,00	0,000616608
17/06/2013	6.950,00	22.716.000,00	-0,01418	0,00167944	-0,01586	40.483.553.140,00	0,000561117
14/06/2013	7.050,00	36.853.500,00	0,02174	0,041955831	-0,02022	40.483.553.140,00	0,000910333
13/06/2013	6.900,00	48.893.500,00	-0,03497	-0,026345639	-0,00862	40.483.553.140,00	0,001207737
12/06/2013	7.150,00	53.130.500,00	0,07519	0,027104186	0,04808	40.483.553.140,00	0,001312397
11/06/2013	6.650,00	43.243.500,00	-0,02920	-0,040527509	0,01133	40.483.553.140,00	0,001068175
10/06/2013	6.850,00	45.357.000,00	0,00735	-0,02212815	0,02948	40.483.553.140,00	0,001120381

α : -0,001521 β : 1,070422742

Bank Danamon Indonesia Tbk. (BDMN.JK)							
Date	Close	Volume	R_BDMN	R_EKPEK	AR_BDMN	Listed Share	TVA
05/07/2013	5.500,00	1.231.500,00	-0,00901	0,001420	-0,01042863	9.488.796.931,00	0,000129785
04/07/2013	5.550,00	1.038.500,00	-0,00893	0,000310	-0,00923896	9.488.796.931,00	0,000109445
03/07/2013	5.600,00	2.370.000,00	0,00000	-0,011432	0,01143172	9.488.796.931,00	0,000249768
02/07/2013	5.600,00	2.861.500,00	-0,04274	-0,004678	-0,03805704	9.488.796.931,00	0,000301566
01/07/2013	5.850,00	1.432.500,00	0,00000	-0,004173	0,00417343	9.488.796.931,00	0,0001510
28/06/2013	5.850,00	5.158.000,00	0,03540	0,010565	0,02483357	9.488.796.931,00	0,000543588
27/06/2013	5.650,00	3.198.500,00	-0,00877	0,005997	-0,01476848	9.488.796.931,00	0,000337082
26/06/2013	5.700,00	4.995.500,00	0,02703	0,013529	0,01349762	9.488.796.931,00	0,000526463
25/06/2013	5.550,00	4.428.000,00	0,01835	-0,002701	0,02104944	9.488.796.931,00	0,000466656
24/06/2013	5.450,00	2.600.000,00	0,01869	-0,005545	0,02423653	9.488.796.931,00	0,000274007
21/06/2013	5.350,00	6.067.500,00	-0,03604	-0,010064	-0,02597193	9.488.796.931,00	0,000639438
20/06/2013	5.550,00	5.179.000,00	-0,03478	-0,013619	-0,02116372	9.488.796.931,00	0,00054580
19/06/2013	5.750,00	6.508.000,00	0,04545	-0,003704	0,04915887	9.488.796.931,00	0,000685861
18/06/2013	5.500,00	4.607.000,00	0,00917	0,003219	0,00595511	9.488.796.931,00	0,00048552
17/06/2013	5.450,00	1.548.000,00	0,00926	0,000020	0,00923950	9.488.796.931,00	0,00016314
14/06/2013	5.400,00	6.262.500,00	0,00935	0,010863	-0,00151705	9.488.796.931,00	0,000659989
13/06/2013	5.350,00	6.373.500,00	-0,06140	-0,007525	-0,05387844	9.488.796.931,00	0,000671687
12/06/2013	5.700,00	3.163.000,00	0,00885	0,006865	0,00198503	9.488.796.931,00	0,00033334
11/06/2013	5.650,00	9.977.000,00	-0,00877	-0,011343	0,00257114	9.488.796.931,00	0,00105145
10/06/2013	5.700,00	6.850.500,00	0,00000	-0,006390	0,00638965	9.488.796.931,00	0,000721957

α : -0,00084184 β : 0,288175927

Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRLJK)							
Date	Close	Volume	R_BMRI	R_EKPEK	AR_BMRI	Listed Share	TVA
05/07/2013	8.150,00	20.774.000,00	0,00000	0,00752	-0,00752	23.099.999.999,00	0,000899307
04/07/2013	8.150,00	27.096.500,00	0,00617	0,00387	0,00230	23.099.999.999,00	0,001173009
03/07/2013	8.100,00	52.029.500,00	-0,05263	-0,03476	-0,01787	23.099.999.999,00	0,002252359
02/07/2013	8.550,00	40.781.500,00	-0,03933	-0,01254	-0,02679	23.099.999.999,00	0,001765433
01/07/2013	8.900,00	12.608.000,00	-0,01111	-0,01088	-0,00023	23.099.999.999,00	0,000545801
28/06/2013	9.000,00	36.488.500,00	0,02857	0,03761	-0,00904	23.099.999.999,00	0,001579589
27/06/2013	8.750,00	36.905.000,00	0,02339	0,02258	0,00081	23.099.999.999,00	0,001597619
26/06/2013	8.550,00	37.569.500,00	0,03636	0,04737	-0,01101	23.099.999.999,00	0,001626385
25/06/2013	8.250,00	31.027.000,00	-0,01786	-0,00603	-0,01182	23.099.999.999,00	0,00134316
24/06/2013	8.400,00	27.876.000,00	-0,02326	-0,01539	-0,00786	23.099.999.999,00	0,001206753
21/06/2013	8.600,00	47.070.000,00	-0,01714	-0,03026	0,01312	23.099.999.999,00	0,002037662
20/06/2013	8.750,00	41.560.000,00	-0,06915	-0,04196	-0,02719	23.099.999.999,00	0,001799134
19/06/2013	9.400,00	28.305.000,00	0,00000	-0,00934	0,00934	23.099.999.999,00	0,001225325
18/06/2013	9.400,00	30.883.000,00	0,03297	0,01344	0,01952	23.099.999.999,00	0,001336926
17/06/2013	9.100,00	47.077.000,00	-0,03704	0,00292	-0,03995	23.099.999.999,00	0,002037965
14/06/2013	9.450,00	43.213.500,00	0,06180	0,03860	0,02320	23.099.999.999,00	0,001870714
13/06/2013	8.900,00	52.279.500,00	0,01136	-0,02191	0,03327	23.099.999.999,00	0,002263182
12/06/2013	8.800,00	72.707.500,00	-0,00565	0,02544	-0,03109	23.099.999.999,00	0,003147511
11/06/2013	8.850,00	64.502.000,00	-0,02210	-0,03447	0,01237	23.099.999.999,00	0,002792294
10/06/2013	9.050,00	41.178.500,00	-0,03723	-0,01817	-0,01906	23.099.999.999,00	0,001782619

α : 8,22173E-05 β : 0,948219594

Bank Negara Indonesia (Persero) (BBN.LJK)							
Date	Close	Volume	R_BBNI	R_EKPEK	AR_BBNI	Listed Share	TVA
05/07/2013	4.075,00	29.095.500,00	0,01875	0,0095323	0,00922	18.462.169.893,00	0,001575952
04/07/2013	4.000,00	35.825.000,00	-0,01840	0,0052215	-0,02363	18.462.169.893,00	0,001940454
03/07/2013	4.075,00	29.369.500,00	-0,01807	-0,0404122	0,02234	18.462.169.893,00	0,001590794
02/07/2013	4.150,00	23.883.000,00	-0,03488	-0,014165	-0,02072	18.462.169.893,00	0,001293618
01/07/2013	4.300,00	19.378.000,00	0,00000	-0,0122041	0,01220	18.462.169.893,00	0,001049606
28/06/2013	4.300,00	56.785.000,00	0,00585	0,0450729	-0,03922	18.462.169.893,00	0,003075749
27/06/2013	4.275,00	28.672.000,00	0,01786	0,0273197	-0,00946	18.462.169.893,00	0,001553014
26/06/2013	4.200,00	48.713.000,00	0,04348	0,0565949	-0,01312	18.462.169.893,00	0,002638531
25/06/2013	4.025,00	59.622.000,00	-0,01829	-0,006481	-0,01181	18.462.169.893,00	0,003229415
24/06/2013	4.100,00	42.378.500,00	-0,01205	-0,0175343	0,00549	18.462.169.893,00	0,002295424
21/06/2013	4.150,00	53.540.000,00	-0,04046	-0,0350972	-0,00537	18.462.169.893,00	0,002899984
20/06/2013	4.325,00	42.776.500,00	-0,07979	-0,0489122	-0,03087	18.462.169.893,00	0,002316981
19/06/2013	4.700,00	33.629.500,00	-0,02591	-0,010381	-0,01553	18.462.169.893,00	0,001821536
18/06/2013	4.825,00	21.729.500,00	0,01047	0,0165261	-0,00605	18.462.169.893,00	0,001176974
17/06/2013	4.775,00	20.502.500,00	0,01596	0,004092	0,01187	18.462.169.893,00	0,001110514
14/06/2013	4.700,00	42.881.000,00	0,05618	0,0462318	0,00995	18.462.169.893,00	0,002322641
13/06/2013	4.450,00	44.468.500,00	-0,01111	-0,0252297	0,01412	18.462.169.893,00	0,002408628
12/06/2013	4.500,00	53.249.000,00	0,00000	0,030693	-0,03069	18.462.169.893,00	0,002884222
11/06/2013	4.500,00	96.752.500,00	-0,03226	-0,0400676	0,00781	18.462.169.893,00	0,005240581
10/06/2013	4.650,00	37.138.000,00	-0,01064	-0,020817	0,01018	18.462.169.893,00	0,002011573

α : 0,000743538 β : 1,119945518

Bank Tabungan Negara (Persero) (BBTN.JK)							
Date	Close	Volume	R_BBTN	R_EKPEK	AR_BBTN	Listed Share	TVA
05/07/2013	1.080,00	2.964.000,00	0,00935	0,0036726	0,00567	10.456.961.000,00	0,000283448
04/07/2013	1.070,00	2.891.000,00	-0,00926	0,00052232	-0,00978	10.456.961.000,00	0,000276467
03/07/2013	1.080,00	12.856.000,00	-0,05263	-0,0328259	-0,01981	10.456.961.000,00	0,00122942
02/07/2013	1.140,00	17.929.000,00	-0,00870	-0,013645	0,00495	10.456.961.000,00	0,001714552
01/07/2013	1.150,00	22.307.500,00	0,00000	-0,012212	0,01221	10.456.961.000,00	0,002133268
28/06/2013	1.150,00	20.170.000,00	0,01770	0,029645	-0,01195	10.456.961.000,00	0,001928859
27/06/2013	1.130,00	35.089.500,00	0,05607	0,01667131	0,03940	10.456.961.000,00	0,003355612
26/06/2013	1.070,00	29.904.500,00	0,05941	0,03806504	0,02134	10.456.961.000,00	0,00285977
25/06/2013	1.010,00	23.318.000,00	-0,04717	-0,0080297	-0,03914	10.456.961.000,00	0,002229902
24/06/2013	1.060,00	13.461.500,00	-0,02752	-0,0161071	-0,01142	10.456.961.000,00	0,001287324
21/06/2013	1.090,00	49.892.500,00	-0,07627	-0,0289418	-0,04733	10.456.961.000,00	0,004771224
20/06/2013	1.180,00	23.964.500,00	-0,05600	-0,0390376	-0,01696	10.456.961.000,00	0,002291727
19/06/2013	1.250,00	10.096.000,00	-0,03846	-0,0108797	-0,02758	10.456.961.000,00	0,000965481
18/06/2013	1.300,00	2.844.500,00	0,00000	0,0087835	-0,00878	10.456.961.000,00	0,00027202
17/06/2013	1.300,00	4.460.000,00	0,01563	-0,0003031	0,01593	10.456.961.000,00	0,00042651
14/06/2013	1.280,00	15.662.500,00	0,01587	0,03049185	-0,01462	10.456.961.000,00	0,001497806
13/06/2013	1.260,00	30.361.000,00	-0,04545	-0,0217308	-0,02372	10.456.961.000,00	0,002903425
12/06/2013	1.320,00	7.338.500,00	0,03937	0,01913643	0,02023	10.456.961.000,00	0,000701781
11/06/2013	1.270,00	7.386.000,00	-0,03788	-0,0325741	-0,00530	10.456.961.000,00	0,000706324
10/06/2013	1.320,00	4.802.000,00	-0,02222	-0,0185061	-0,00372	10.456.961.000,00	0,000459216

α : -0,0028 β : 0,81843

Bumi Resources Tbk (BUMLJK)							
Date	Close	Volume	R_BUMI	R_EKPEK	AR_BUMI	Listed Share	TVA
05/07/2013	510,00	13.304.500,00	-0,01923	0,00550465	-0,02474	20.773.400.000,00	0,00064
04/07/2013	520,00	14.829.000,00	0,00000	0,00243514	-0,00244	20.773.400.000,00	0,00071
03/07/2013	520,00	31.242.000,00	0,00000	-0,0300581	0,03006	20.773.400.000,00	0,0015
02/07/2013	520,00	29.233.000,00	-0,03704	-0,0113689	-0,02567	20.773.400.000,00	0,00141
01/07/2013	540,00	14.121.000,00	-0,01818	-0,0099727	-0,00821	20.773.400.000,00	0,00068
28/06/2013	550,00	57.747.500,00	0,03774	0,03081118	0,00692	20.773.400.000,00	0,00278
27/06/2013	530,00	31.965.000,00	0,00000	0,01817011	-0,01817	20.773.400.000,00	0,00154
26/06/2013	530,00	51.223.500,00	0,03922	0,03901535	0,00020	20.773.400.000,00	0,00247
25/06/2013	510,00	26.932.000,00	-0,01923	-0,0058976	-0,01333	20.773.400.000,00	0,0013
24/06/2013	520,00	28.649.000,00	-0,07143	-0,013768	-0,05766	20.773.400.000,00	0,00138
21/06/2013	560,00	126.738.000,00	0,03704	-0,0262736	0,06331	20.773.400.000,00	0,0061
20/06/2013	540,00	33.764.500,00	-0,01818	-0,0361105	0,01793	20.773.400.000,00	0,00163
19/06/2013	550,00	35.069.500,00	-0,01786	-0,0086745	-0,00918	20.773.400.000,00	0,00169
18/06/2013	560,00	29.452.000,00	0,05660	0,01048452	0,04612	20.773.400.000,00	0,00142
17/06/2013	530,00	19.767.000,00	-0,01852	0,00163089	-0,02015	20.773.400.000,00	0,00095
14/06/2013	540,00	29.455.500,00	0,03846	0,03163632	0,00683	20.773.400.000,00	0,00142
13/06/2013	520,00	74.957.000,00	-0,01887	-0,0192475	0,00038	20.773.400.000,00	0,00361
12/06/2013	530,00	112.809.000,00	-0,03636	0,02057203	-0,05694	20.773.400.000,00	0,00543
11/06/2013	550,00	42.911.500,00	-0,06780	-0,0298128	-0,03798	20.773.400.000,00	0,00207
10/06/2013	590,00	36.161.500,00	-0,01667	-0,0161055	-0,00056	20.773.400.000,00	0,00174

α : -0,0008 β : 0,79745

Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE.JK)							
Date	Close	Volume	R_BSDE	R_EKPEK	AR_BSDE	Listed Share	TVA
05/07/2013	1.670,00	42.178.000,00	-0,01183	0,009551467	-0,02139	17.496.996.592,00	0,00241
04/07/2013	1.690,00	20.999.000,00	-0,01170	0,006749635	-0,01845	17.496.996.592,00	0,0012
03/07/2013	1.710,00	38.991.000,00	-0,03933	-0,022910006	-0,01642	17.496.996.592,00	0,00223
02/07/2013	1.780,00	20.559.500,00	-0,02198	-0,005850649	-0,01613	17.496.996.592,00	0,00118
01/07/2013	1.820,00	33.422.000,00	0,01111	-0,004576142	0,01569	17.496.996.592,00	0,00191
28/06/2013	1.800,00	43.144.000,00	0,02857	0,032651116	-0,00408	17.496.996.592,00	0,00247
27/06/2013	1.750,00	41.144.000,00	0,00000	0,021112423	-0,02111	17.496.996.592,00	0,00235
26/06/2013	1.750,00	60.798.000,00	0,02339	0,040139835	-0,01675	17.496.996.592,00	0,00347
25/06/2013	1.710,00	39.723.500,00	0,00588	-0,000856435	0,00674	17.496.996.592,00	0,00227
24/06/2013	1.700,00	57.960.000,00	-0,04494	-0,008040478	-0,03690	17.496.996.592,00	0,00331
21/06/2013	1.780,00	67.264.500,00	-0,02198	-0,019455515	-0,00252	17.496.996.592,00	0,00384
20/06/2013	1.820,00	70.059.000,00	-0,02151	-0,028434626	0,00693	17.496.996.592,00	0,004
19/06/2013	1.860,00	17.565.000,00	-0,01587	-0,003391215	-0,01248	17.496.996.592,00	0,001
18/06/2013	1.890,00	48.773.000,00	-0,01047	0,014097065	-0,02457	17.496.996.592,00	0,00279
17/06/2013	1.910,00	28.201.500,00	0,02139	0,006015526	0,01537	17.496.996.592,00	0,00161
14/06/2013	1.870,00	39.787.000,00	0,04469	0,033404304	0,01129	17.496.996.592,00	0,00227
13/06/2013	1.790,00	83.128.500,00	-0,02186	-0,013042107	-0,00882	17.496.996.592,00	0,00475
12/06/2013	1.830,00	118.708.000,00	0,05780	0,023304878	0,03450	17.496.996.592,00	0,00678
11/06/2013	1.730,00	96.592.500,00	-0,06989	-0,022686072	-0,04721	17.496.996.592,00	0,00552
10/06/2013	1.860,00	132.198.000,00	-0,04124	-0,010174127	-0,03106	17.496.996.592,00	0,00756

α : 0,003839 β : 0,72791

GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK (GIAA.JK)									
Date	Close	Volume	R_GIAA	R_EKPEK	AR_GIAA	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	490,00	7.194.500,00	0,01031	0,00248713	0,00782		22.640.996.000,00	0,00031776	
04/07/2013	485,00	11.835.000,00	-0,03000	0,0002675	-0,03027		22.640.996.000,00	0,00052272	
03/07/2013	500,00	6.666.000,00	0,00000	-0,023229	0,02323		22.640.996.000,00	0,00029442	
02/07/2013	500,00	9.157.000,00	-0,01961	-0,0097145	-0,00989		22.640.996.000,00	0,00040444	
01/07/2013	510,00	4.905.500,00	-0,01923	-0,00870483	-0,01053	Sesudah	22.640.996.000,00	0,00021666	sesudah
28/06/2013	520,00	12.566.000,00	0,04000	0,02078678	0,01921	-0,00214792	22.640.996.000,00	0,00055501	0,000441012
27/06/2013	500,00	2.124.000,00	0,00000	0,01164577	-0,01165		22.640.996.000,00	9,3812E-05	
26/06/2013	500,00	20.469.000,00	0,01010	0,02671937	-0,01662		22.640.996.000,00	0,00090407	
25/06/2013	495,00	10.522.000,00	-0,01000	-0,00575806	-0,00424		22.640.996.000,00	0,00046473	
24/06/2013	500,00	14.410.500,00	0,00000	-0,01144929	0,01145		22.640.996.000,00	0,00063648	
21/06/2013	500,00	24.095.500,00	0,04167	-0,02049234	0,06216		22.640.996.000,00	0,00106424	
20/06/2013	480,00	8.750.000,00	-0,01031	-0,02760563	0,01730		22.640.996.000,00	0,00038647	
19/06/2013	485,00	33.093.500,00	-0,01020	-0,00776613	-0,00244		22.640.996.000,00	0,00146166	
18/06/2013	490,00	22.305.500,00	-0,02000	0,00608817	-0,02609	sebelum	22.640.996.000,00	0,00098518	sebelum
17/06/2013	500,00	4.335.000,00	0,00000	-0,00031406	0,00031	-0,00408521	22.640.996.000,00	0,00019147	0,000772051
14/06/2013	500,00	9.589.000,00	0,04167	0,02138345	0,02028		22.640.996.000,00	0,00042352	
13/06/2013	480,00	18.449.000,00	-0,01031	-0,01541161	0,00510		22.640.996.000,00	0,00081485	
12/06/2013	485,00	37.742.500,00	-0,04902	0,01338264	-0,06240		22.640.996.000,00	0,001667	
11/06/2013	510,00	11.533.500,00	-0,05556	-0,0230516	-0,03250		22.640.996.000,00	0,00050941	
10/06/2013	540,00	4.906.500,00	-0,03571	-0,01313958	-0,02257		22.640.996.000,00	0,00021671	

α : -0,002

β : 0,57665

Holcim Indonesia Tbk. (SMCB.JK)									
Date	Close	Volume	R_SCB	R_EKPEK	AR_SMCB	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	2.650,00	1.069.500,00	0,00952	0,00437267	0,00515		7.662.900.000,00	0,00013957	
04/07/2013	2.625,00	601.000,00	0,00962	0,001844803	0,00777		7.662.900.000,00	7,843E-05	
03/07/2013	2.600,00	3.031.500,00	-0,01887	-0,02491469	0,00605		7.662.900.000,00	0,00039561	
02/07/2013	2.650,00	3.844.500,00	0,00952	-0,00952341	0,01905		7.662.900.000,00	0,0005017	
01/07/2013	2.625,00	2.853.000,00	0,07143	-0,00837353	0,07980	Sesudah	7.662.900.000,00	0,00037231	Sesudah
28/06/2013	2.450,00	10.601.000,00	-0,10909	0,025213612	-0,13430	0,005023674	7.662.900.000,00	0,00138342	0,000472184
27/06/2013	2.750,00	6.472.000,00	0,01852	0,014803183	0,00372		7.662.900.000,00	0,00084459	
26/06/2013	2.700,00	4.186.500,00	0,03846	0,031970076	0,00649		7.662.900.000,00	0,00054633	
25/06/2013	2.600,00	1.936.500,00	0,04000	-0,00501754	0,04502		7.662.900.000,00	0,00025271	
24/06/2013	2.500,00	1.587.500,00	0,00000	-0,01149912	0,01150		7.662.900.000,00	0,00020717	
21/06/2013	2.500,00	10.799.000,00	-0,05660	-0,02179798	-0,03481		7.662.900.000,00	0,00140926	
20/06/2013	2.650,00	5.154.500,00	-0,01852	-0,02989911	0,01138		7.662.900.000,00	0,00067266	
19/06/2013	2.700,00	5.658.500,00	-0,03571	-0,00730446	-0,02841		7.662.900.000,00	0,00073843	
18/06/2013	2.800,00	8.861.500,00	0,01818	0,008473795	0,00971		7.662.900.000,00	0,00115642	
17/06/2013	2.750,00	6.763.500,00	0,01852	0,001182476	0,01734		7.662.900.000,00	0,00088263	
14/06/2013	2.700,00	3.163.500,00	0,03846	0,025893152	0,01257	Sebelum	7.662.900.000,00	0,00041283	Sebelum
13/06/2013	2.600,00	7.563.500,00	-0,03704	-0,01601168	-0,02103	-0,00973916	7.662.900.000,00	0,00098703	0,001055925
12/06/2013	2.700,00	12.812.000,00	0,01887	0,016781258	0,00209		7.662.900.000,00	0,00167195	
11/06/2013	2.650,00	8.319.500,00	-0,04505	-0,02471265	-0,02033		7.662.900.000,00	0,00108569	
10/06/2013	2.775,00	11.819.000,00	-0,05932	-0,01342414	-0,04590		7.662.900.000,00	0,00154237	

α : -0,000781054

β : 0,656733863

Indika Energy Tbk. (INDY.JK)									
Date	Close	Volume	R_INDY	R_EKPEK	AR_INDY	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	770,00	3.550.500,00	0,00000	-0,000395737	0,00040		5.210.192.000,00	0,00068	
04/07/2013	770,00	12.849.500,00	-0,01282	-0,002719144	-0,01010		5.210.192.000,00	0,00247	
03/07/2013	780,00	7.619.000,00	-0,02500	-0,027314267	0,00231		5.210.192.000,00	0,00146	
02/07/2013	800,00	5.771.000,00	0,01266	-0,013167873	0,02583		5.210.192.000,00	0,00111	
01/07/2013	790,00	5.386.500,00	0,02597	-0,012110993	0,03809	Sesudah	5.210.192.000,00	0,00103	Sesudah
28/06/2013	770,00	7.069.000,00	0,02667	0,018759542	0,00791	0,0095758	5.210.192.000,00	0,00136	0,001511643
27/06/2013	750,00	8.915.500,00	0,01351	0,009191132	0,00432		5.210.192.000,00	0,00171	
26/06/2013	740,00	8.084.500,00	0,02778	0,024969528	0,00281		5.210.192.000,00	0,00155	
25/06/2013	720,00	7.753.500,00	-0,01370	-0,009026443	-0,00467		5.210.192.000,00	0,00149	
24/06/2013	730,00	11.760.500,00	0,01389	-0,014983778	0,02887		5.210.192.000,00	0,00226	
21/06/2013	720,00	12.592.000,00	-0,13253	-0,024449646	-0,10808		5.210.192.000,00	0,00242	
20/06/2013	830,00	9.909.500,00	-0,04598	-0,031895533	-0,01408		5.210.192.000,00	0,0019	
19/06/2013	870,00	7.375.500,00	-0,03333	-0,011128398	-0,02220		5.210.192.000,00	0,00142	
18/06/2013	900,00	7.259.000,00	0,00000	0,003373679	-0,00337		5.210.192.000,00	0,00139	
17/06/2013	900,00	3.432.500,00	0,00000	-0,003327901	0,00333	Sebelum	5.210.192.000,00	0,00066	Sesudah
14/06/2013	900,00	7.081.000,00	0,02273	0,019384119	0,00334	-0,0164382	5.210.192.000,00	0,00136	0,001394766
13/06/2013	880,00	8.017.500,00	-0,02222	-0,019131356	-0,00309		5.210.192.000,00	0,00154	
12/06/2013	900,00	6.035.500,00	-0,01099	0,011009216	-0,02200		5.210.192.000,00	0,00116	
11/06/2013	910,00	6.825.000,00	-0,04211	-0,02712857	-0,01498		5.210.192.000,00	0,00131	
10/06/2013	950,00	4.142.500,00	0,00000	-0,016753097	0,01675		5.210.192.000,00	0,0008	

α : -0,005132616

β : 0,603615716

Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG.JK)									
Date	Close	Volume	R_ITMG	R_EKPEK	AR_ITMG	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	28.000,00	621.500,00	0,01083	0,002131112	0,00870		1.129.925.000,00	0,000550037	
04/07/2013	27.700,00	463.000,00	0,00000	-0,001228679	0,00123		1.129.925.000,00	0,000409762	
03/07/2013	27.700,00	1.102.500,00	-0,01773	-0,036794753	0,01906		1.129.925.000,00	0,000975728	
02/07/2013	28.200,00	481.000,00	-0,00353	-0,016338189	0,01280		1.129.925.000,00	0,000425692	
01/07/2013	28.300,00	363.500,00	0,00533	-0,014809875	0,02014	Sesudah	1.129.925.000,00	0,000321703	Sesudah
28/06/2013	28.150,00	1.945.500,00	0,07854	0,029830835	0,04871	0,010978391	1.129.925.000,00	0,001721796	0,001034051
27/06/2013	26.100,00	1.898.000,00	-0,00571	0,015994321	-0,02171		1.129.925.000,00	0,001679758	
26/06/2013	26.250,00	1.944.000,00	0,04790	0,03881086	0,00909		1.129.925.000,00	0,001720468	
25/06/2013	25.050,00	1.735.000,00	-0,02148	-0,010349425	-0,01113		1.129.925.000,00	0,0015355	
24/06/2013	25.600,00	1.130.000,00	0,00392	-0,018964102	0,02289		1.129.925.000,00	0,001000066	
21/06/2013	25.500,00	2.273.000,00	0,01392	-0,032652334	0,04657		1.129.925.000,00	0,002011638	
20/06/2013	25.150,00	860.500,00	-0,00789	-0,043419549	0,03553		1.129.925.000,00	0,000761555	
19/06/2013	25.350,00	555.500,00	-0,01553	-0,013388983	-0,00214		1.129.925.000,00	0,000491626	
18/06/2013	25.750,00	1.227.000,00	-0,00771	0,007581922	-0,01529	Sebelum	1.129.925.000,00	0,001085913	Sebelum
17/06/2013	25.950,00	347.000,00	-0,01705	-0,002108979	-0,01494	0,002513139	1.129.925.000,00	0,0003071	0,001089674
14/06/2013	26.400,00	1.110.000,00	0,04348	0,030734012	0,01274		1.129.925.000,00	0,000982366	
13/06/2013	25.300,00	2.637.500,00	-0,01556	-0,024961757	0,00940		1.129.925.000,00	0,002334226	
12/06/2013	25.700,00	1.328.500,00	-0,03565	0,018623382	-0,05427		1.129.925.000,00	0,001175742	
11/06/2013	26.650,00	1.041.000,00	-0,03091	-0,036526225	0,00562		1.129.925.000,00	0,0009213	
10/06/2013	27.500,00	932.500,00	-0,01961	-0,021522646	0,00191		1.129.925.000,00	0,000825276	

α : -0,004718709

β : 0,87286581

Indocement Tunggal Prakasa Tbk. (INTP.JK)									
Date	Close	Volume	R_INTP	R_EKPEK	AR_INTP	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	22.550,00	1.354.500,00	0,00000	0,00758312	-0,00758		3.681.231.699,00	0,00037	
04/07/2013	22.550,00	1.701.000,00	0,01577	0,003885632	0,01188		3.681.231.699,00	0,00046	
03/07/2013	22.200,00	3.296.500,00	-0,01333	-0,035255244	0,02192		3.681.231.699,00	0,0009	
02/07/2013	22.500,00	3.686.000,00	-0,04661	-0,012742559	-0,03387		3.681.231.699,00	0,001	
01/07/2013	23.600,00	1.296.500,00	-0,03476	-0,011060632	-0,02370		3.681.231.699,00	0,00035	
28/06/2013	24.450,00	3.983.000,00	0,06304	0,038066985	0,02498	Sesudah	3.681.231.699,00	0,00108	Sesudah
27/06/2013	23.000,00	4.581.000,00	-0,02954	0,022839741	-0,05238	-0,00231	3.681.231.699,00	0,00124	0,000836351
26/06/2013	23.700,00	5.229.500,00	0,09722	0,047949606	0,04927		3.681.231.699,00	0,00142	
25/06/2013	21.600,00	3.178.000,00	0,00699	-0,006151854	0,01314		3.681.231.699,00	0,00086	
24/06/2013	21.450,00	2.482.000,00	-0,04241	-0,015632406	-0,02678		3.681.231.699,00	0,00067	
21/06/2013	22.400,00	6.507.000,00	-0,01104	-0,030696463	0,01966		3.681.231.699,00	0,00177	
20/06/2013	22.650,00	4.044.000,00	-0,02790	-0,042545907	0,01465		3.681.231.699,00	0,0011	
19/06/2013	23.300,00	4.206.000,00	-0,01688	-0,009496923	-0,00738		3.681.231.699,00	0,00114	
18/06/2013	23.700,00	7.004.500,00	-0,00837	0,0135818	-0,02195		3.681.231.699,00	0,0019	
17/06/2013	23.900,00	2.156.000,00	0,00844	0,002916851	0,00552		3.681.231.699,00	0,00059	
14/06/2013	23.700,00	7.809.000,00	0,03947	0,039060942	0,00041	Sebelum	3.681.231.699,00	0,00212	Sebelum
13/06/2013	22.800,00	7.426.000,00	0,04587	-0,022232894	0,06810	0,008839	3.681.231.699,00	0,00202	0,00174045
12/06/2013	21.800,00	8.646.000,00	0,05825	0,025733054	0,03252		3.681.231.699,00	0,00235	
11/06/2013	20.600,00	10.658.000,00	-0,07207	-0,034959725	-0,03711		3.681.231.699,00	0,0029	
10/06/2013	22.200,00	5.613.500,00	-0,00448	-0,018448114	0,01396		3.681.231.699,00	0,00152	

α : 4,48133E-05 β : 0,960598897

Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF.JK)									
Date	Close	Volume	R_INDF	R_EKPEK	AR_INDF	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	7.050,00	8.034.000,00	0,00000	0,00824763	-0,00825		8.780.426.500,00	0,000915	
04/07/2013	7.050,00	6.680.000,00	-0,02083	0,00502191	-0,02586		8.780.426.500,00	0,000761	
03/07/2013	7.200,00	13.511.000,00	0,02857	-0,02912493	0,05770		8.780.426.500,00	0,001539	
02/07/2013	7.000,00	11.343.500,00	0,02190	-0,00948466	0,03138		8.780.426.500,00	0,001292	
01/07/2013	6.850,00	8.128.000,00	-0,06803	-0,00801734	-0,06001		8.780.426.500,00	0,000926	
28/06/2013	7.350,00	21.276.500,00	0,04255	0,03484202	0,00771	Sesudah	8.780.426.500,00	0,002423	Sesudah
27/06/2013	7.050,00	18.381.500,00	0,02174	0,02155764	0,00018	0,0069686	8.780.426.500,00	0,002093	0,001367661
26/06/2013	6.900,00	14.187.500,00	0,08661	0,04346371	0,04315		8.780.426.500,00	0,001616	
25/06/2013	6.350,00	13.588.000,00	0,00000	-0,00373488	0,00373		8.780.426.500,00	0,001548	
24/06/2013	6.350,00	4.956.500,00	0,00794	-0,01200579	0,01994		8.780.426.500,00	0,000564	
21/06/2013	6.300,00	22.157.500,00	-0,02326	-0,02514781	0,00189		8.780.426.500,00	0,002524	
20/06/2013	6.450,00	13.727.000,00	-0,01527	-0,03548536	0,02022		8.780.426.500,00	0,001563	
19/06/2013	6.550,00	10.154.500,00	-0,01504	-0,00665314	-0,00838		8.780.426.500,00	0,001156	
18/06/2013	6.650,00	20.225.500,00	-0,02920	0,01348094	-0,04268		8.780.426.500,00	0,002303	
17/06/2013	6.850,00	10.230.500,00	-0,00725	0,00417674	-0,01142	Sebelum	8.780.426.500,00	0,001165	Sebelum
14/06/2013	6.900,00	16.152.500,00	0,01471	0,03570916	-0,02100	-0,005413	8.780.426.500,00	0,00184	0,00181059
13/06/2013	6.800,00	20.042.000,00	-0,01449	-0,01776411	0,00327		8.780.426.500,00	0,002283	
12/06/2013	6.900,00	11.438.000,00	0,08661	0,0240818	0,06253		8.780.426.500,00	0,001303	
11/06/2013	6.350,00	19.625.500,00	-0,05224	-0,02886711	-0,02337		8.780.426.500,00	0,002235	
10/06/2013	6.700,00	15.224.500,00	-0,04965	-0,01446224	-0,03518		8.780.426.500,00	0,001734	

α : 0,001671151

β : 0,83803481

Indomobil Sukses Internasional (IMAS.JK)									
Date	Close	Volume	R_IMAS	R_EKPEK	AR_IMAS	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	5.300,00	927.500,00	-0,00935	0,001554725	-0,01090		2.765.278.412,00	0,000335	
04/07/2013	5.350,00	5.393.500,00	0,01905	0,000769588	0,01828		2.765.278.412,00	0,00195	
03/07/2013	5.250,00	16.125.000,00	0,00000	-0,00754172	0,00754		2.765.278.412,00	0,005831	
02/07/2013	5.250,00	857.000,00	0,00000	-0,0027613	0,00276		2.765.278.412,00	0,00031	
01/07/2013	5.250,00	327.500,00	-0,00943	-0,00240415	-0,00703		2.765.278.412,00	0,000118	
28/06/2013	5.300,00	5.188.500,00	0,00952	0,00802777	0,00150	Sesudah	2.765.278.412,00	0,001876	Sesudah
27/06/2013	5.250,00	1.818.500,00	-0,00943	0,004794367	-0,01423	0,00020527	2.765.278.412,00	0,000658	0,002030031
26/06/2013	5.300,00	5.643.500,00	0,00000	0,010126279	-0,01013		2.765.278.412,00	0,002041	
25/06/2013	5.300,00	10.351.000,00	0,00952	-0,00136181	0,01089		2.765.278.412,00	0,003743	
24/06/2013	5.250,00	9.504.000,00	0,00000	-0,00337494	0,00337		2.765.278.412,00	0,003437	
21/06/2013	5.250,00	13.974.000,00	-0,00943	-0,00657369	-0,00286		2.765.278.412,00	0,005053	
20/06/2013	5.300,00	15.816.000,00	0,00952	-0,00908984	0,01861		2.765.278.412,00	0,005719	
19/06/2013	5.250,00	241.500,00	0,00962	-0,00207211	0,01169		2.765.278.412,00	8,73E-05	
18/06/2013	5.200,00	952.500,00	0,00000	0,002828504	-0,00283		2.765.278.412,00	0,000344	
17/06/2013	5.200,00	1.029.500,00	0,00971	0,000563874	0,00914		2.765.278.412,00	0,000372	
14/06/2013	5.150,00	4.153.000,00	0,01980	0,008238831	0,01156	Sebelum	2.765.278.412,00	0,001502	Sebelum
13/06/2013	5.050,00	3.056.500,00	-0,00980	-0,00477651	-0,00503	0,001757967	2.765.278.412,00	0,001105	0,002107582
12/06/2013	5.100,00	3.219.000,00	0,00000	0,005408742	-0,00541		2.765.278.412,00	0,001164	
11/06/2013	5.100,00	9.153.000,00	-0,00971	-0,00747897	-0,00223		2.765.278.412,00	0,00331	

α : -4,59846E-05

β : 0,20397678

Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR.JK)									
Date	Close	Volume	R_JSMR	R_EKPEK	AR_JSMR	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	6.300,00	6.778.000,00	0,01613	0,0058737	0,01026		6.800.000.000,00	0,00099676	
04/07/2013	6.200,00	3.714.500,00	-0,00800	0,00398453	-0,01198		6.800.000.000,00	0,00054625	
03/07/2013	6.250,00	3.455.000,00	-0,01575	-0,0160138	0,00027		6.800.000.000,00	0,00050809	
02/07/2013	6.350,00	4.133.000,00	0,00794	-0,0045114	0,01245		6.800.000.000,00	0,00060779	
01/07/2013	6.300,00	5.710.000,00	0,04132	-0,003652	0,04497	Sesudah	6.800.000.000,00	0,00083971	Sesudah
28/06/2013	6.050,00	16.095.500,00	0,00000	0,02144891	-0,02145	-0,001311778	6.800.000.000,00	0,00236699	0,001162846
27/06/2013	6.050,00	11.379.000,00	0,00000	0,01366881	-0,01367		6.800.000.000,00	0,00167338	
26/06/2013	6.050,00	9.286.500,00	0,03419	0,02649826	0,00769		6.800.000.000,00	0,00136566	
25/06/2013	5.850,00	9.745.500,00	0,00000	-0,001144	0,00114		6.800.000.000,00	0,00143316	
24/06/2013	5.850,00	8.776.500,00	-0,04878	-0,0059879	-0,04279		6.800.000.000,00	0,00129066	
21/06/2013	6.150,00	8.954.500,00	-0,03150	-0,0136846	-0,01781		6.800.000.000,00	0,00131684	
20/06/2013	6.350,00	6.614.500,00	-0,01550	-0,0197389	0,00424		6.800.000.000,00	0,00097272	
19/06/2013	6.450,00	9.674.500,00	0,02381	-0,0028531	0,02666		6.800.000.000,00	0,00142272	
18/06/2013	6.300,00	14.561.000,00	0,02439	0,00893862	0,01545		6.800.000.000,00	0,00214132	
17/06/2013	6.150,00	9.603.000,00	-0,01600	0,00348954	-0,01949		6.800.000.000,00	0,00141221	
14/06/2013	6.250,00	12.053.500,00	0,02459	0,02195675	0,00263	Sebelum	6.800.000.000,00	0,00177257	Sebelum
13/06/2013	6.100,00	17.459.500,00	-0,01613	-0,0093603	-0,00677	-0,005309098	6.800.000.000,00	0,00256757	0,001966684
12/06/2013	6.200,00	33.800.500,00	0,03333	0,0151471	0,01819		6.800.000.000,00	0,00497066	
11/06/2013	6.000,00	13.132.500,00	-0,07692	-0,0158628	-0,06106		6.800.000.000,00	0,00193125	
10/06/2013	6.500,00	7.881.000,00	-0,02256	-0,0074265	-0,01513		6.800.000.000,00	0,00115897	

α : - 0,002022126

β : 0,490801656

Kalbe Farma Tbk. (KLBF.JK)									
Date	Close	Volume	R_KLBF	R_EKPEK	AR_KLBF	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	1.440,00	39.430.500,00	0,04348	0,010790711	0,03269		50.780.072.110,00	0,00078	
04/07/2013	1.380,00	37.238.500,00	-0,00719	0,006601882	-0,01380		50.780.072.110,00	0,00073	
03/07/2013	1.390,00	41.287.500,00	-0,03472	-0,037740233	0,00302		50.780.072.110,00	0,00081	
02/07/2013	1.440,00	55.549.000,00	0,03597	-0,012235947	0,04821		50.780.072.110,00	0,00109	
01/07/2013	1.390,00	35.938.500,00	-0,03472	-0,010330517	-0,02439	Sesudah	50.780.072.110,00	0,00071	Sesudah
28/06/2013	1.440,00	98.637.000,00	0,04348	0,045325428	-0,00185	0,013432924	50.780.072.110,00	0,00194	0,001451304
27/06/2013	1.380,00	151.039.000,00	0,04545	0,02807471	0,01738		50.780.072.110,00	0,00297	
26/06/2013	1.320,00	112.224.500,00	0,10924	0,056521302	0,05272		50.780.072.110,00	0,00221	
25/06/2013	1.190,00	120.671.500,00	-0,00833	-0,004769437	-0,00356		50.780.072.110,00	0,00238	
24/06/2013	1.200,00	44.957.000,00	0,00840	-0,015509812	0,02391		50.780.072.110,00	0,00089	
21/06/2013	1.190,00	94.252.000,00	-0,03252	-0,032575658	0,00006		50.780.072.110,00	0,00186	
20/06/2013	1.230,00	63.832.500,00	-0,06818	-0,045999717	-0,02218		50.780.072.110,00	0,00126	
19/06/2013	1.320,00	53.516.500,00	0,01538	-0,008559015	0,02394		50.780.072.110,00	0,00105	
18/06/2013	1.300,00	118.316.000,00	-0,02985	0,017586526	-0,04744		50.780.072.110,00	0,00233	
17/06/2013	1.340,00	80.588.500,00	0,01515	0,005504365	0,00965	Sebelum	50.780.072.110,00	0,00159	Sebelum
14/06/2013	1.320,00	74.080.500,00	0,02326	0,046451467	-0,02320	-0,006970894	50.780.072.110,00	0,00146	0,001529359
13/06/2013	1.290,00	103.225.000,00	-0,01527	-0,022987407	0,00772		50.780.072.110,00	0,00203	
12/06/2013	1.310,00	65.026.500,00	0,02344	0,031352501	-0,00792		50.780.072.110,00	0,00128	
11/06/2013	1.280,00	80.829.500,00	-0,05185	-0,037405444	-0,01445		50.780.072.110,00	0,00159	
10/06/2013	1.350,00	42.942.500,00	-0,01460	-0,018699686	0,00410		50.780.072.110,00	0,00085	

α : 0,002250676

β : 1,088248173

Lippo Karawaci Tbk. (LPKR.JK)									
Date	Close	Volume	R_LPKR	R_EKPEK	AR_LPKR	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	1.330,00	91.123.000,00	-0,01481	0,01014525	-0,02496		23.077.689.619,00	0,003948532	
04/07/2013	1.350,00	68.173.000,00	-0,02174	0,007918041	-0,02966		23.077.689.619,00	0,002954065	
03/07/2013	1.380,00	95.197.000,00	-0,07383	-0,01565875	-0,05817		23.077.689.619,00	0,004125066	
02/07/2013	1.490,00	54.676.500,00	0,00676	-0,00209807	0,00885		23.077.689.619,00	0,002369236	
01/07/2013	1.480,00	76.809.000,00	-0,02632	-0,00108495	-0,02523		23.077.689.619,00	0,003328279	
28/06/2013	1.520,00	116.224.000,00	0,02703	0,028507431	-0,00148	Sesudah	23.077.689.619,00	0,005036206	Sesudah
27/06/2013	1.480,00	96.020.000,00	-0,01987	0,019335188	-0,03920	-0,017494302	23.077.689.619,00	0,004160728	0,003874734
26/06/2013	1.510,00	114.292.000,00	0,02721	0,034460301	-0,00725		23.077.689.619,00	0,004952489	
25/06/2013	1.470,00	91.346.000,00	-0,01342	0,001871887	-0,01529		23.077.689.619,00	0,003958195	
24/06/2013	1.490,00	90.338.500,00	0,01361	-0,00383879	0,01744		23.077.689.619,00	0,003914538	
21/06/2013	1.470,00	128.337.500,00	-0,01342	-0,01291274	-0,00051		23.077.689.619,00	0,005561107	
20/06/2013	1.490,00	110.159.000,00	-0,05096	-0,02005034	-0,03091		23.077.689.619,00	0,004773398	
19/06/2013	1.570,00	96.401.500,00	-0,04848	-0,00014304	-0,04834		23.077.689.619,00	0,00417726	
18/06/2013	1.650,00	134.151.000,00	-0,00602	0,013758599	-0,01978	Sebelum	23.077.689.619,00	0,005813017	Sebelum
17/06/2013	1.660,00	103.657.000,00	0,00606	0,007334489	-0,00127	-0,013482935	23.077.689.619,00	0,004491654	0,005266645
14/06/2013	1.650,00	204.660.500,00	0,07843	0,029106148	0,04933		23.077.689.619,00	0,008868327	
13/06/2013	1.530,00	85.277.000,00	-0,02548	-0,00781465	-0,01766		23.077.689.619,00	0,003695214	
12/06/2013	1.570,00	108.257.500,00	-0,01875	0,021077997	-0,03983		23.077.689.619,00	0,004691003	
11/06/2013	1.600,00	128.871.500,00	0,01266	-0,01548075	0,02814		23.077.689.619,00	0,005584246	
10/06/2013	1.580,00	115.647.500,00	-0,05952	-0,00553486	-0,05399		23.077.689.619,00	0,005011225	

α : 0,005604495

β : 0,578623834

Malindo Feedmill Tbk. (MAIN.JK)									
Date	Close	Volume	R_MAIN	R_EKPEK	AR_MAIN	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	3.250,00	10.199.000,00	0,01563	0,013745358	0,00188		1.695.000.000,00	0,006017109	
04/07/2013	3.200,00	8.251.000,00	-0,01538	0,009142822	-0,02453		1.695.000.000,00	0,004867847	
03/07/2013	3.250,00	9.893.500,00	-0,04412	-0,039578713	-0,00454		1.695.000.000,00	0,005836873	
02/07/2013	3.400,00	10.990.500,00	-0,02857	-0,011555514	-0,01702		1.695.000.000,00	0,006484071	
01/07/2013	3.500,00	18.323.500,00	-0,04110	-0,009461895	-0,03163		1.695.000.000,00	0,010810324	
28/06/2013	3.650,00	9.271.000,00	-0,02667	0,051690873	-0,07836	Sesudah	1.695.000.000,00	0,005469617	Sesudah
27/06/2013	3.750,00	17.634.000,00	0,01351	0,0327364	-0,01922	-0,015330442	1.695.000.000,00	0,01040354	0,006282448
26/06/2013	3.700,00	10.733.500,00	0,06475	0,063992501	0,00076		1.695.000.000,00	0,006332448	
25/06/2013	3.475,00	8.181.500,00	0,02963	-0,003351578	0,03298		1.695.000.000,00	0,004826844	
24/06/2013	3.375,00	3.010.000,00	-0,02878	-0,01515272	-0,01362		1.695.000.000,00	0,001775811	
21/06/2013	3.475,00	7.628.500,00	-0,00714	-0,033904063	0,02676		1.695.000.000,00	0,00450059	
20/06/2013	3.500,00	6.496.000,00	-0,05405	-0,04865394	-0,00540		1.695.000.000,00	0,003832448	
19/06/2013	3.700,00	4.954.000,00	-0,00671	-0,007515431	0,00080		1.695.000.000,00	0,002922714	
18/06/2013	3.725,00	15.857.000,00	0,04930	0,021212357	0,02808		1.695.000.000,00	0,009355162	
17/06/2013	3.550,00	17.610.000,00	0,05185	0,007936909	0,04391	Sebelum	1.695.000.000,00	0,010389381	Sebelum
14/06/2013	3.375,00	11.218.000,00	0,04651	0,052928125	-0,00642	3,9653E-05	1.695.000.000,00	0,006618289	0,005987434
13/06/2013	3.225,00	6.890.500,00	-0,04444	-0,023368835	-0,02108		1.695.000.000,00	0,004065192	
12/06/2013	3.375,00	14.647.000,00	0,03053	0,03633792	-0,00580		1.695.000.000,00	0,008641298	
11/06/2013	3.275,00	9.310.000,00	-0,06429	-0,03921086	-0,02507		1.695.000.000,00	0,005492625	
10/06/2013	3.500,00	6.876.000,00	-0,05405	-0,018657639	-0,03540		1.695.000.000,00	0,004056637	

α : 0,004361871

β : 1,195728302

Mitra Adiperkasa Tbk. (MAPLJK)									
Date	Close	Volume	R_MAPI	R_EKPEK	AR_MAPI	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	7.100,00	3.027.500,00	0,01429	0,009299879	0,00499		1.660.000.000,00	0,001823795	
04/07/2013	7.000,00	4.210.000,00	-0,00709	0,006127373	-0,01322		1.660.000.000,00	0,002536145	
03/07/2013	7.050,00	8.186.500,00	-0,04730	-0,027456153	-0,01984		1.660.000.000,00	0,004931627	
02/07/2013	7.400,00	5.297.000,00	-0,02632	-0,008139893	-0,01818		1.660.000.000,00	0,003190964	
01/07/2013	7.600,00	4.023.000,00	0,08571	-0,006696772	0,09241	Sesudah	1.660.000.000,00	0,002423494	Sesudah
28/06/2013	7.000,00	14.706.500,00	-0,07285	0,035455546	-0,10830	-0,012705531	1.660.000.000,00	0,008859337	0,003663675
27/06/2013	7.550,00	8.258.500,00	0,02721	0,022390316	0,00482		1.660.000.000,00	0,004975	
26/06/2013	7.350,00	8.187.500,00	0,00685	0,043935	-0,03709		1.660.000.000,00	0,004932229	
25/06/2013	7.300,00	2.334.000,00	0,00000	-0,002484959	0,00248		1.660.000.000,00	0,001406024	
24/06/2013	7.300,00	2.586.500,00	-0,04575	-0,01061943	-0,03513		1.660.000.000,00	0,001558133	
21/06/2013	7.650,00	5.024.500,00	-0,02548	-0,023544643	-0,00193		1.660.000.000,00	0,003026807	
20/06/2013	7.850,00	4.126.500,00	-0,05422	-0,033711665	-0,02051		1.660.000.000,00	0,002485843	
19/06/2013	8.300,00	4.654.000,00	-0,01190	-0,005355083	-0,00655	Sebelum	1.660.000.000,00	0,002803614	Sebelum
18/06/2013	8.400,00	5.295.000,00	0,03704	0,014446847	0,02259	-0,002087417	1.660.000.000,00	0,003189759	0,004788072
17/06/2013	8.100,00	10.816.000,00	0,05195	0,005296143	0,04665		1.660.000.000,00	0,006515663	
14/06/2013	7.700,00	9.372.000,00	0,06207	0,036308377	0,02576		1.660.000.000,00	0,005645783	
13/06/2013	7.250,00	7.927.500,00	-0,05844	-0,01628276	-0,04216		1.660.000.000,00	0,004775602	
12/06/2013	7.700,00	12.377.500,00	0,03356	0,024872827	0,00868		1.660.000.000,00	0,007456325	
11/06/2013	7.450,00	10.222.000,00	-0,04487	-0,027202594	-0,01767		1.660.000.000,00	0,006157831	
10/06/2013	7.800,00	9.667.000,00	-0,04878	-0,013035355	-0,03575		1.660.000.000,00	0,005823494	

α : 0,002831886 β : 0,824209925

PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP.JK)									
Date	Close	Volume	R_LSIP	R_EKPEK	AR_LSIP	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	1.530,00	10.163.500,00	0,00000	0,001115778	-0,00112		6.822.863.965,00	0,001489624	
04/07/2013	1.530,00	11.455.500,00	-0,04375	-0,000367056	-0,04338		6.822.863.965,00	0,001678987	
03/07/2013	1.600,00	7.238.000,00	-0,04192	-0,016064042	-0,02585		6.822.863.965,00	0,001060845	
02/07/2013	1.670,00	9.566.500,00	-0,03468	-0,007035596	-0,02765		6.822.863.965,00	0,001402124	
01/07/2013	1.730,00	10.899.000,00	0,00581	-0,006361079	0,01218	Sesudah	6.822.863.965,00	0,001597423	Sesudah
28/06/2013	1.720,00	9.613.500,00	-0,01149	0,013340972	-0,02484	-0,013371516	6.822.863.965,00	0,001409012	0,001649615
27/06/2013	1.740,00	15.367.500,00	-0,01695	0,007234266	-0,02418		6.822.863.965,00	0,002252353	
26/06/2013	1.770,00	23.961.000,00	-0,00562	0,01730428	-0,02292		6.822.863.965,00	0,003511868	
25/06/2013	1.780,00	7.049.000,00	0,01714	-0,004392472	0,02154		6.822.863.965,00	0,001033144	
24/06/2013	1.750,00	7.237.500,00	-0,00568	-0,008194535	0,00251		6.822.863.965,00	0,001060772	
21/06/2013	1.760,00	25.167.500,00	-0,03825	-0,014235797	-0,02402		6.822.863.965,00	0,0036887	
20/06/2013	1.830,00	47.301.000,00	0,07018	-0,018987877	0,08916		6.822.863.965,00	0,006932719	
19/06/2013	1.710,00	20.088.500,00	-0,01156	-0,005733972	-0,00583		6.822.863.965,00	0,002944291	
18/06/2013	1.730,00	56.926.000,00	0,02367	0,003521477	0,02015		6.822.863.965,00	0,008343417	
17/06/2013	1.690,00	42.863.500,00	-0,06111	-0,000755574	-0,06036	Sebelum	6.822.863.965,00	0,006282332	Sebelum
14/06/2013	1.800,00	39.281.500,00	-0,03226	0,013739587	-0,04600	-0,003365929	6.822.863.965,00	0,005757333	0,005485094
13/06/2013	1.860,00	44.296.500,00	-0,06061	-0,010841583	-0,04976		6.822.863.965,00	0,006492362	
12/06/2013	1.980,00	50.003.000,00	0,02062	0,008394594	0,01222		6.822.863.965,00	0,007328741	
11/06/2013	1.940,00	32.149.500,00	-0,01523	-0,015945528	0,00072		6.822.863.965,00	0,004712024	
10/06/2013	1.970,00	16.163.500,00	0,02073	-0,009323741	0,03005		6.822.863.965,00	0,00236902	

α : -0,001907371

β : 0,385236842

Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR.JK)									
Date	Close	Volume	R_SMGR	R_EKPEK	AR_SMGR	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	15.600,00	7.848.000,00	-0,00319	0,007757732	-0,01095		5.931.520.000,00	0,0013231010	
04/07/2013	15.650,00	6.682.500,00	-0,02188	0,003798724	-0,02567		5.931.520.000,00	0,0011266084	
03/07/2013	16.000,00	12.327.500,00	-0,06158	-0,038110551	-0,02347		5.931.520.000,00	0,0020783037	
02/07/2013	17.050,00	6.170.000,00	0,00888	-0,014005564	0,02288		5.931.520.000,00	0,0010402055	
01/07/2013	16.900,00	4.803.500,00	-0,01170	-0,012204675	0,00051		5.931.520.000,00	0,0008098261	
28/06/2013	17.100,00	10.494.500,00	0,03636	0,040397694	-0,00403	Sesudah	5.931.520.000,00	0,0017692767	Sesudah
27/06/2013	16.500,00	11.388.000,00	0,00917	0,024093441	-0,01492	-0,0065572	5.931.520.000,00	0,0019199126	0,000191991
26/06/2013	16.350,00	14.449.000,00	0,04808	0,050979304	-0,00290		5.931.520.000,00	0,0024359692	
25/06/2013	15.600,00	11.278.000,00	0,00000	-0,006948705	0,00695		5.931.520.000,00	0,0019013676	
24/06/2013	15.600,00	13.815.000,00	-0,03106	-0,017099807	-0,01396		5.931.520.000,00	0,0023290826	
21/06/2013	16.100,00	20.008.000,00	-0,08000	-0,033229331	-0,04677		5.931.520.000,00	0,0033731657	
20/06/2013	17.500,00	14.300.000,00	-0,01685	-0,045916876	0,02906		5.931.520.000,00	0,0024108492	
19/06/2013	17.800,00	8.414.000,00	-0,00280	-0,010530367	0,00773		5.931.520.000,00	0,0014185234	
18/06/2013	17.850,00	7.696.000,00	-0,00557	0,014180693	-0,01975		5.931.520.000,00	0,0012974752	
17/06/2013	17.950,00	8.154.000,00	0,01989	0,002761423	0,01712	Sebelum	5.931.520.000,00	0,0013746898	Sebelum
14/06/2013	17.600,00	9.695.500,00	0,05389	0,041461953	0,01243	0,0096545	5.931.520.000,00	0,0016345726	0,002505302
13/06/2013	16.700,00	16.462.500,00	0,00906	-0,024167142	0,03323		5.931.520.000,00	0,0027754269	
12/06/2013	16.550,00	22.642.500,00	0,08170	0,027191395	0,05451		5.931.520.000,00	0,0038173183	
11/06/2013	15.300,00	24.462.500,00	-0,06135	-0,03779413	-0,02356		5.931.520.000,00	0,0041241537	
10/06/2013	16.300,00	16.767.500,00	0,01242	-0,020114667	0,03254		5.931.520.000,00	0,0028268471	

α -0,000313752

β : 1,0285412

Surya Semesta Internusa Tbk. (SSIA.JK)									
Date	Close	Volume	R_SSIA	R_EKPEK	AR_SSIA	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	1.180,00	31.805.500,00	0,02609	0,007718781	0,01837		4.705.249.440,00	0,006759578	
04/07/2013	1.150,00	14.872.500,00	-0,03361	0,004243685	-0,03786		4.705.249.440,00	0,003160831	
03/07/2013	1.190,00	34.336.000,00	-0,06299	-0,032542991	-0,03045		4.705.249.440,00	0,007297381	
02/07/2013	1.270,00	12.396.000,00	-0,01550	-0,011384373	-0,00412		4.705.249.440,00	0,002634504	
01/07/2013	1.290,00	12.140.500,00	-0,00769	-0,009803608	0,00211		4.705.249.440,00	0,002580203	
28/06/2013	1.300,00	26.494.500,00	-0,02256	0,036369138	-0,05893		4.705.249.440,00	0,005630839	
27/06/2013	1.330,00	28.256.000,00	-0,02920	0,022057765	-0,05125	Sesudah	4.705.249.440,00	0,006005208	Sesudah
26/06/2013	1.370,00	23.361.500,00	-0,01439	0,04565735	-0,06005	-0,013305495	4.705.249.440,00	0,004964987	0,005598619
25/06/2013	1.390,00	41.725.000,00	0,07752	-0,005190079	0,08271		4.705.249.440,00	0,008867755	
24/06/2013	1.290,00	38.041.500,00	-0,00769	-0,014100405	0,00641		4.705.249.440,00	0,008084906	
21/06/2013	1.300,00	32.020.000,00	0,00000	-0,028258407	0,02826		4.705.249.440,00	0,006805165	
20/06/2013	1.300,00	32.135.500,00	-0,05109	-0,039395144	-0,01170		4.705.249.440,00	0,006829712	
19/06/2013	1.370,00	20.859.000,00	0,00000	-0,008333952	0,00833		4.705.249.440,00	0,004433134	
18/06/2013	1.370,00	29.148.000,00	0,00735	0,013356659	-0,00600	Sebelum	4.705.249.440,00	0,006194783	Sebelum
17/06/2013	1.360,00	30.583.500,00	0,05426	0,003333173	0,05093	-0,004316527	4.705.249.440,00	0,006499868	0,000649987
14/06/2013	1.290,00	62.845.500,00	0,06612	0,037303311	0,02881		4.705.249.440,00	0,013356465	
13/06/2013	1.210,00	48.535.500,00	-0,06923	-0,020303895	-0,04893		4.705.249.440,00	0,010315181	
12/06/2013	1.300,00	73.687.500,00	-0,02256	0,024777054	-0,04733		4.705.249.440,00	0,0156607	
11/06/2013	1.330,00	52.417.500,00	-0,10135	-0,032265247	-0,06909		4.705.249.440,00	0,011140217	
10/06/2013	1.480,00	17.117.000,00	0,00680	-0,016746757	0,02355		4.705.249.440,00	0,003637852	

α 0,000633879

β : 0,902821912

Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA,JK)									
Date	Close	Volume	R_PTBA	R_EKPEK	AR_PTBA	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	12.550,00	592.000,00	0,032921811	0,004914004	0,02800781		2.304.131.850,00	0,00025693	
04/07/2013	12.150,00	982.000,00	-0,02016129	0,001682003	-0,0218433		2.304.131.850,00	0,000426191	
03/07/2013	12.400,00	2.378.000,00	-0,06060606	-0,032531321	-0,0280747		2.304.131.850,00	0,001032059	
02/07/2013	13.200,00	1.487.500,00	0,007633588	-0,01285282	0,02048641		2.304.131.850,00	0,000645579	
01/07/2013	13.100,00	690.500,00	-0,01503759	-0,011382635	-0,003655		2.304.131.850,00	0,000299679	
28/06/2013	13.300,00	2.748.500,00	0,051383399	0,031560172	0,01982323	Sesudah	2.304.131.850,00	0,001192857	Sesudah
27/06/2013	12.650,00	2.584.500,00	0,054166667	0,018249928	0,03591674	0,0019739	2.304.131.850,00	0,001121681	0,00084611
26/06/2013	12.000,00	2.821.000,00	0,025641026	0,040198643	-0,0145576		2.304.131.850,00	0,001224322	
25/06/2013	11.700,00	2.779.500,00	0,030837004	-0,007091837	0,03792884		2.304.131.850,00	0,001206311	
24/06/2013	11.350,00	2.432.000,00	-0,06967213	-0,015378856	-0,0542933		2.304.131.850,00	0,001055495	
21/06/2013	12.200,00	11.495.500,00	-0,03937008	-0,028546458	-0,0108236		2.304.131.850,00	0,004989081	
20/06/2013	12.700,00	2.819.500,00	0,049586777	-0,038904143	0,08849092		2.304.131.850,00	0,001223671	
19/06/2013	12.100,00	1.787.500,00	0,016806723	-0,010015786	0,02682251		2.304.131.850,00	0,00077578	
18/06/2013	11.900,00	2.083.500,00	0	0,010157494	-0,0101575		2.304.131.850,00	0,000904245	
17/06/2013	11.900,00	2.113.000,00	-0,048	0,000835185	-0,0488352		2.304.131.850,00	0,000917048	
14/06/2013	12.500,00	3.774.500,00	0,054852321	0,032428997	0,02242332	Sebelum	2.304.131.850,00	0,001638144	Sebelum
13/06/2013	11.850,00	2.701.000,00	0,025974026	-0,021148391	0,04712242	0,0010736	2.304.131.850,00	0,001172242	0,001477541
12/06/2013	11.550,00	3.705.000,00	-0,02531646	0,020778993	-0,0460954		2.304.131.850,00	0,001607981	
11/06/2013	11.850,00	2.465.500,00	-0,07058824	-0,032273006	-0,0383152		2.304.131.850,00	0,001070034	
10/06/2013	12.750,00	1.099.500,00	-0,03773585	-0,017840087	-0,0198958		2.304.131.850,00	0,000477186	

α -0,001675285

β : 0,83966648

Telekomunikasi Indonesia (TLKM.JK)									
Date	Close	Volume	R_TLKM	R_EKPEK	AR_TLKM	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	2.200,00	60.670.000,00	0,009174312	0,009876263	-0,000701951		20.159.999.280,00	0,003009425	
04/07/2013	2.180,00	76.065.000,00	0,033175355	0,005570885	0,027604471		20.159.999.280,00	0,003773066	
03/07/2013	2.110,00	178.655.000,00	-0,01860465	-0,040004999	0,021400348		20.159.999.280,00	0,008861855	
02/07/2013	2.150,00	92.212.500,00	-0,01376147	-0,013791086	2,96181E-05	Sesudah	20.159.999.280,00	0,004574033	Sesudah
01/07/2013	2.180,00	86.265.000,00	-0,031111111	-0,01183264	-0,019278472	0,0049067	20.159.999.280,00	0,004279018	0,007255655
28/06/2013	2.250,00	182.437.500,00	0,041666667	0,04537187	-0,003705203		20.159.999.280,00	0,009049479	
27/06/2013	2.160,00	208.745.000,00	0,053658537	0,02764117	0,026017366		20.159.999.280,00	0,010354415	
26/06/2013	2.050,00	245.915.000,00	0,051282051	0,056879256	-0,005597205		20.159.999.280,00	0,012198165	
25/06/2013	1.950,00	184.105.000,00	-0,025	-0,006116828	-0,018883172		20.159.999.280,00	0,009132193	
24/06/2013	2.000,00	147.670.000,00	0,005025126	-0,017156042	0,022181168		20.159.999.280,00	0,007324901	
21/06/2013	1.990,00	237.425.000,00	-0,05238095	-0,034696726	-0,017684226		20.159.999.280,00	0,011777034	
20/06/2013	2.100,00	157.067.500,00	-0,04545455	-0,048494294	0,003039749		20.159.999.280,00	0,007791047	
19/06/2013	2.200,00	107.137.500,00	0,013824885	-0,010011847	0,023836732		20.159.999.280,00	0,00531436	
18/06/2013	2.170,00	169.845.000,00	0,043269231	0,016861164	0,026408067		20.159.999.280,00	0,008424851	
17/06/2013	2.080,00	109.685.000,00	-0,01421801	0,004442831	-0,01866084	Sebelum	20.159.999.280,00	0,005440724	Sebelum
14/06/2013	2.110,00	147.550.000,00	0,034313725	0,046529239	-0,012215514	-0,0014131	20.159.999.280,00	0,007318949	0,008810132
13/06/2013	2.040,00	212.940.000,00	-0,00970874	-0,024841693	0,015132955		20.159.999.280,00	0,0105625	
12/06/2013	2.060,00	208.075.000,00	0,03	0,031010162	-0,001010162		20.159.999.280,00	0,010321181	
11/06/2013	2.000,00	248.872.500,00	-0,04761905	-0,039660896	-0,007958152		20.159.999.280,00	0,012344867	
10/06/2013	2.100,00	177.525.000,00	-0,04545455	-0,020434671	-0,025019875		20.159.999.280,00	0,008805804	

α : 0,001098611

β : 1,118527457

Unilever Indonesia Tbk. (UNVR.JK)									
Date	Close	Volume	R_UNVR	R_EKPEK	AR_UNVR	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	29.300,00	1.210.500,00	0,039007092	0,014492596	0,024514496		7.630.000.000,00	0,00015865	
04/07/2013	28.200,00	777.500,00	-0,003533569	0,008711403	-0,012244972		7.630.000.000,00	0,0001019	
03/07/2013	28.300,00	2.642.500,00	-0,05509182	-0,052487166	-0,002604654		7.630.000.000,00	0,00034633	
02/07/2013	29.950,00	1.269.000,00	0,013536379	-0,017287542	0,030823921		7.630.000.000,00	0,000166317	
01/07/2013	29.550,00	611.000,00	-0,03902439	-0,014657771	-0,024366619	Sesudah	7.630.000.000,00	8,00786E-05	Sesudah
28/06/2013	30.750,00	4.271.000,00	0,045918367	0,062155529	-0,016237161	-0,0006702	7.630.000.000,00	0,000559764	0,000337654
27/06/2013	29.400,00	6.019.500,00	0,05	0,038347029	0,011652971		7.630.000.000,00	0,000788925	
26/06/2013	28.000,00	4.091.500,00	0,076923077	0,077607464	-0,000684387		7.630.000.000,00	0,000536239	
25/06/2013	26.000,00	3.187.000,00	-0,015151515	-0,006982671	-0,008168844		7.630.000.000,00	0,000417693	
24/06/2013	26.400,00	1.683.500,00	-0,031192661	-0,021805951	-0,009386709		7.630.000.000,00	0,000220642	
21/06/2013	27.250,00	4.624.000,00	-0,010889292	-0,045359301	0,034470009		7.630.000.000,00	0,000606029	
20/06/2013	27.550,00	2.240.500,00	-0,05	-0,063886455	0,013886455		7.630.000.000,00	0,000293644	
19/06/2013	29.000,00	1.268.000,00	-0,016949153	-0,01221284	-0,004736312		7.630.000.000,00	0,000166186	
18/06/2013	29.500,00	2.206.000,00	0,020761246	0,023871809	-0,003110564	Sebelum	7.630.000.000,00	0,000289122	Sebelum
17/06/2013	28.900,00	1.280.500,00	0,001733102	0,00719667	-0,005463567	0,004496	7.630.000.000,00	0,000167824	0,000312739
14/06/2013	28.850,00	2.460.500,00	0,037769784	0,063709626	-0,025939842		7.630.000.000,00	0,000322477	
13/06/2013	27.800,00	2.980.500,00	-0,056027165	-0,032126121	-0,023901044		7.630.000.000,00	0,000390629	
12/06/2013	29.450,00	2.161.500,00	0,094795539	0,042870857	0,051924682		7.630.000.000,00	0,00028329	
11/06/2013	26.900,00	2.445.000,00	-0,028880866	-0,052025109	0,023144242		7.630.000.000,00	0,000320446	
10/06/2013	27.700,00	2.195.500,00	-0,041522491	-0,026208441	-0,01531405		7.630.000.000,00	0,000287746	

α : 0,002706105

β : 1,501940781

United Tractors Tbk. (UNTR.JK)									
Date	Close	Volume	R_UNTR	R_EKPEK	AR_UNTR	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	17.300,00	1.079.000,00	-0,011428571	0,003647291	-0,015075863		3.730.135.136,00	0,000289266	
04/07/2013	17.500,00	3.017.000,00	0,09375	0,001128869	0,092621131		3.730.135.136,00	0,000808818	
03/07/2013	16.000,00	4.340.500,00	-0,101123596	-0,025530651	-0,075592944		3.730.135.136,00	0,001163631	
02/07/2013	17.800,00	1.620.000,00	-0,00280112	-0,010196876	0,007395756		3.730.135.136,00	0,000434301	
01/07/2013	17.850,00	910.000,00	-0,019230769	-0,009051287	-0,010179482		3.730.135.136,00	0,000243959	
28/06/2013	18.200,00	5.513.500,00	0,058139535	0,024410374	0,033729161	Sesudah	3.730.135.136,00	0,001478097	Sesudah
27/06/2013	17.200,00	3.894.500,00	-0,011494253	0,014038837	-0,02553309	0,003601227	3.730.135.136,00	0,001044064	0,000962003
26/06/2013	17.400,00	5.505.000,00	0,041916168	0,031141596	0,010774572		3.730.135.136,00	0,001475818	
25/06/2013	16.700,00	5.104.000,00	0	-0,005707835	0,005707835		3.730.135.136,00	0,001368315	
24/06/2013	16.700,00	4.900.500,00	0	-0,0121652	0,0121652		3.730.135.136,00	0,001313759	
21/06/2013	16.700,00	11.805.500,00	-0,069637883	-0,022425588	-0,047212295		3.730.135.136,00	0,003164899	
20/06/2013	17.950,00	8.569.000,00	0,008426966	-0,030496447	0,038923413		3.730.135.136,00	0,002297236	
19/06/2013	17.800,00	7.823.000,00	0,040935673	-0,007986218	0,04892189		3.730.135.136,00	0,002097243	
18/06/2013	17.100,00	3.602.500,00	-0,002915452	0,007733095	-0,010648547		3.730.135.136,00	0,000965783	
17/06/2013	17.150,00	5.475.500,00	0,014792899	0,000469016	0,014323883	Sebelum	3.730.135.136,00	0,001467909	Sebelum
14/06/2013	16.900,00	5.527.000,00	0,052959502	0,025087375	0,027872127	0,00306339	3.730.135.136,00	0,001481716	0,001675556
13/06/2013	16.050,00	4.725.500,00	-0,018348624	-0,016660906	-0,001687718		3.730.135.136,00	0,001266844	
12/06/2013	16.350,00	5.083.500,00	0,051446945	0,016009522	0,035437423		3.730.135.136,00	0,001362819	
11/06/2013	15.550,00	5.895.000,00	-0,060422961	-0,025329368	-0,035093592		3.730.135.136,00	0,001580372	
10/06/2013	16.550,00	3.994.000,00	-0,054285714	-0,014083027	-0,040202687		3.730.135.136,00	0,001070739	

α : -0,001487178

β : 0,654280347

Vale Indonesia Tbk. (INCO.JK)									
Date	Close	Volume	R_INCO	R_EKPEK	AR_INCO	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	1.900,00	1.545.500,00	-0,010416667	0,003331133	-0,0137478		9.936.338.720,00	0,00015554	
04/07/2013	1.920,00	4.276.500,00	0,054945055	0,000962886	0,053982169		9.936.338.720,00	0,00043039	
03/07/2013	1.820,00	10.057.500,00	-0,056994819	-0,024106911	-0,032887908		9.936.338.720,00	0,001012194	
02/07/2013	1.930,00	6.431.000,00	-0,01025641	-0,009687498	-0,000568912		9.936.338.720,00	0,00064722	
01/07/2013	1.950,00	7.633.500,00	-0,037037037	-0,008610221	-0,028426816		9.936.338.720,00	0,000768241	
28/06/2013	2.025,00	3.511.000,00	-0,012195122	0,0228561	-0,035051222	Sesudah	9.936.338.720,00	0,000353349	Sesudah
27/06/2013	2.050,00	7.238.500,00	0,030150754	0,013103025	0,017047729	-0,006895532	9.936.338.720,00	0,000728488	0,000631656
26/06/2013	1.990,00	2.712.500,00	-0,005	0,029185936	-0,034185936		9.936.338.720,00	0,000272988	
25/06/2013	2.000,00	9.188.500,00	0,01010101	-0,005466141	0,015567151		9.936.338.720,00	0,000924737	
24/06/2013	1.980,00	10.169.000,00	-0,022222222	-0,01153845	-0,010683772		9.936.338.720,00	0,001023415	
21/06/2013	2.025,00	24.520.500,00	-0,1	-0,021187004	-0,078812996		9.936.338.720,00	0,00246776	
20/06/2013	2.250,00	4.321.000,00	-0,072164948	-0,028776593	-0,043388355		9.936.338.720,00	0,000434868	
19/06/2013	2.425,00	1.225.500,00	-0,03	-0,007608663	-0,022391337		9.936.338.720,00	0,000123335	
18/06/2013	2.500,00	6.971.000,00	0,020408163	0,007173298	0,013234866		9.936.338.720,00	0,000701566	
17/06/2013	2.450,00	874.000,00	0,010309278	0,00034238	0,009966898	Sebelum	9.936.338.720,00	8,796E-05	Sebelum
14/06/2013	2.425,00	4.680.500,00	-0,010204082	0,023492731	-0,033696813	-0,012622806	9.936.338.720,00	0,000471049	0,000634409
13/06/2013	2.450,00	4.111.500,00	-0,01010101	-0,015766074	0,005665064		9.936.338.720,00	0,000413784	
12/06/2013	2.475,00	4.410.000,00	0	0,014956197	-0,014956197		9.936.338.720,00	0,000443825	
11/06/2013	2.475,00	9.717.000,00	-0,029411765	-0,023917631	-0,005494134		9.936.338.720,00	0,000977926	
10/06/2013	2.550,00	2.206.000,00	0,03030303	-0,013341916	0,043644946		9.936.338.720,00	0,000222013	

α : -0,001497165

β : 0,615265212

XL Axiata Tbk. (EXCL.JK)									
Date	Close	Volume	R_EXCL	R_EKPEK	AR_EXCL	RRTN	Listed Share	TVA	Rata-rata TVA
05/07/2013	4.400,00	7.847.000,00	-0,043478261	0,001706232	-0,045184493		8.534.490.667,00	0,000919446	
04/07/2013	4.600,00	1.273.500,00	-0,005405405	0,000269571	-0,005674976		8.534.490.667,00	0,000149218	
03/07/2013	4.625,00	4.190.000,00	-0,036458333	-0,014938644	-0,02151969		8.534.490.667,00	0,000490949	
02/07/2013	4.800,00	3.459.000,00	-0,005181347	-0,006191324	0,001009977		8.534.490.667,00	0,000405297	
01/07/2013	4.825,00	2.582.000,00	0	-0,00553781	0,00553781	Sesudah	8.534.490.667,00	0,000302537	Sesudah
28/06/2013	4.825,00	6.419.000,00	0,021164021	0,013550759	0,007613262	0,001777002	8.534.490.667,00	0,000752125	0,000459582
27/06/2013	4.725,00	6.922.500,00	0,05	0,007634203	0,042365797		8.534.490.667,00	0,00081112	
26/06/2013	4.500,00	2.512.500,00	0,022727273	0,017390658	0,005336615		8.534.490.667,00	0,000294394	
25/06/2013	4.400,00	2.294.000,00	0	-0,003630502	0,003630502		8.534.490.667,00	0,000268792	
24/06/2013	4.400,00	1.723.500,00	0,01734104	-0,007314176	0,024655217		8.534.490.667,00	0,000201945	
21/06/2013	4.325,00	4.594.500,00	0,005813953	-0,013167326	0,01898128		8.534.490.667,00	0,000538345	
20/06/2013	4.300,00	3.778.000,00	-0,022727273	-0,017771436	-0,004955837		8.534.490.667,00	0,000442674	
19/06/2013	4.400,00	3.417.000,00	-0,022222222	-0,00493023	-0,017291992		8.534.490.667,00	0,000400375	
18/06/2013	4.500,00	2.500.500,00	0,011235955	0,004037023	0,007198932		8.534.490.667,00	0,000292988	
17/06/2013	4.450,00	582.500,00	0,011363636	-0,00010685	0,011470486	Sebelum	8.534.490.667,00	6,82525E-05	Sebelum
14/06/2013	4.400,00	2.350.000,00	0,035294118	0,013936961	0,021357156	-0,053081548	8.534.490.667,00	0,000275353	0,000463642
13/06/2013	4.250,00	4.766.500,00	-0,034090909	-0,009878801	-0,024212108		8.534.490.667,00	0,000558498	
12/06/2013	4.400,00	6.962.500,00	-0,022222222	0,008758401	-0,030980624		8.534.490.667,00	0,000815807	
11/06/2013	4.500,00	6.410.500,00	-0,005524862	-0,01482382	0,009298958		8.534.490.667,00	0,000751129	
10/06/2013	4.525,00	4.207.500,00	-0,052356021	-0,008408222	-0,043947799		8.534.490.667,00	0,000493	

α : -0,001222782

β : 0,373241359

Lampiran II: Rata-rata *Return* Seluruh Saham

t	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	-1	-2
TGL	05/07/2010	04/07/2010	03/07/2010	02/07/2010	01/07/2010	28/06/2010	27/06/2010	26/06/2010	25/06/2010	24/06/2010	21/06/2010	20/06/2010
RRSS	0,006453	-0,002252	-0,03625	-0,010508	-0,007450	0,020296	0,0137139	0,0371750	0,0019242	-0,016817	-0,031267	-0,031004
t	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-9	-10	-11	-12	-13	-14
TGL	19/06/2010	18/06/2010	17/06/2010	14/06/2010	13/06/2010	12/06/2010	11/06/2010	10/06/2010	07/06/2010	05/06/2010	04/06/2010	03/06/2010
RRSS	-0,0087	0,010222	0,004211	0,032148	-0,023080	0,017570	-0,041203	-0,020504	-0,025780	0,007481	0,0108759	-0,025716
t	-15	-16	-17	-18	-19	-20	-21	-22	-23	-24	-25	-26
TGL	31/05/2010	30/05/2010	29/05/2010	28/05/2010	27/05/2010	24/05/2010	23/05/2010	22/05/2010	21/05/2010	20/05/2010	17/05/2010	16/05/2010
RRSS	-0,0006	-0,018792	0,004810	0,014113	-0,015511	0,005646	-0,019670	0,0061983	-0,001326	0,018281	0,0156306	-0,000979
t	-27	-28	-29	-30	-31	-32	-33	-34	-35	-36	-37	-38
TGL	15/05/2010	14/05/2010	13/05/2010	10/05/2010	08/05/2010	07/05/2010	06/05/2010	03/05/2010	02/05/2010	01/05/2010	30/04/2010	29/04/2010
RRSS	-0,0066	0,007421	-0,01117	-0,003592	0,0066912	0,007806	0,0119786	-0,013349	-0,018080	-0,000208	0,0061906	0,000359
t	-39	-40	-41	-42	-43	-44	-45	-46	-47	-48	-49	-50
TGL	26/04/2010	25/04/2010	24/04/2010	23/04/2010	22/04/2010	19/04/2010	18/04/2010	17/04/2010	16/04/2010	15/04/2010	12/04/2010	11/04/2010

RRSS	-0,0010	-0,006497	5,694E-0	-0,001114	-0,000180	-0,005682	-0,000946	0,0102186	0,0074980	-0,007405	0,0052947	0,0055040
t	-51	-52	-53	-54	-55	-56	-57	-58	-59	-60	-61	-62
TGL	10/04/2	09/04/201	08/04/20	05/04/201	04/04/201	03/04/201	02/04/201	01/04/201	28/03/201	27/03/201	26/03/201	25/03/201
RRSS	-0,0039	-0,003117	-0,00173	0,001484	-0,006881	0,0002139	0,0038344	0,0019606	-0,006023	0,0147850	0,0105367	0,016323
t	-63	-64	-65	-66	-67	-68	-69	-70	-71	-72	-73	-74
TGL	22/03/2	21/03/201	20/03/20	19/03/201	18/03/201	15/03/201	14/03/201	13/03/201	11/03/201	08/03/201	07/03/201	06/03/201
RRSS	-0,0239	-0,012629	-0,00533	0,0063128	-0,000498	0,0089262	-0,011105	-0,002770	-0,005868	0,0010320	0,0015214	0,0181994
t	-75	-76	-77	-78	-79	-80	-81	-82	-83	-84	-85	-86
TGL	05/03/2	04/03/201	01/03/20	28/02/201	27/02/201	26/02/201	25/02/201	22/02/201	21/02/201	20/02/201	19/02/201	18/02/201
RRSS	-0,0041	-0,002760	0,003243	0,013786	0,0167430	-0,004637	0,0058520	-8,94018E	-0,0048349	0,007375	-0,002555	-0,001405

Lampiran III: Rata-Rata *Trading Volume Activity* Seluruh Saham

t	TVA Seluruh saham
10	0,001273275
9	0,001287633
8	0,002069737
7	0,001384367
6	0,001346341
5	0,002378218
4	0,002388046
3	0,002480287
2	0,002075489
1	0,001761066
-1	0,003459661
-2	0,00234545
-3	0,001549599
-4	0,002352689
-5	0,001970354
-6	0,002584421
-7	0,002768582
-8	0,003398118
-9	0,003021909
-10	0,002149678

Lampiran IV: Uji Normalitas Rata-Rata *Return* Taknormal (RRTN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RRTN
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0025754
	Std. Deviation	,00478876
	Absolute	,108
Most Extreme Differences	Positive	,071
	Negative	-,108
Kolmogorov-Smirnov Z		,484
Asymp. Sig. (2-tailed)		,973

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran V: Uji t Satu Sampel *Abnormal Return* saat Pengumuman

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
RRTN	-2,405	19	,027	-,00257541	-,0048166	-,0003342

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
RRTN	-2,405	19	,027	-,00257541	-,0048166	-,0003342

Lampiran VI: Uji t Dua Sampel *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AR_SEBELUM	-,0027801	10	,00483492	,00152894
AR_SESUDAH	-,0023707	10	,00499430	,00157934

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AR_SEBELUM & AR_SESUDAH	10	-,588	,074

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AR_SEBELUM - AR_SESUDAH	-,00040941	,00875865	,00276973	-,00667497	,00585615	-,148	9	,886

Lampiran VII: Uji t Dua Sampel *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVA_SEBELUM	,0025600	10	,00061421	,00019423
TVA_SESUDAH	,0018444	10	,00049350	,00015606

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVA_SEBELUM & TVA_SESUDAH	10	,208	,564

Paired Samples Test

	Paired Samples Test					t	df	Sig. (2-tailed)
	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVA_SEBELUM - TVA_SESUDAH	,00071560	,00070336	,00022242	,00021244	,00121876	3,217	9	,011